

Die Märkte befinden sich im Bann des Ölpreises

Nach dem Scheitern der Verhandlungen zwischen den USA und Iran fürchten Investoren eine Stagflation

MICHAEL FERBER

Die gescheiterten Gespräche zum Iran-Krieg sowie die von US-Präsident Donald Trump angekündigte Blockade der Strasse von Hormuz sorgen für Verunsicherung an den Finanzmärkten. Die Nervosität stieg am Montag noch, nachdem Iran angekündigt hatte, alle Häfen im Persischen Golf und in der Nähe ins Visier zu nehmen, wenn seine Schiffslandestellen bedroht würden. In der vergangenen Woche hatten sich die USA und Iran noch auf einen zweiwöchigen Waffenstillstand geeinigt.

«Dass die Verhandlungen am Wochenende abgebrochen wurden, ohne dass ein neuer Termin vereinbart wurde, ist kein gutes Zeichen», sagt Gero Jung, Leiter der Anlagestrategie bei der Walliser Kantonalbank. «Nun ist die Unsicherheit weiter da, und die Finanzmärkte mögen keine Unsicherheit.» Der Waffenstillstand sei ultrafragil, und für eine Entwarnung sei es viel zu früh, sagt auch Thomas Rühl, der Anlagechef der Schwyzer Kantonalbank (SZKB).

Erdölpreise schiessen hoch

Dies zeigt sich vor allem an den Ölpreisen. Nach dem Scheitern der Verhandlungen schossen sie in die Höhe, der Preis für die Nordseesorte Brent legte um mehr als 7 Prozent zu und notierte am Montagabend bei 102 Dollar pro Fass. Die 100-Dollar-Marke gilt immer wieder als psychologisches Signal.

«Jeder Trade an der Börse ist momentan ein Öl-Trade», sagt Rühl. Dies habe an den Finanzmärkten auch zu den Zeiten der Ölkrisen gegolten, und nun sei es wieder so. Öl und Gas steckten in vielen Gütern und Dienstleistungen, deshalb habe der Ölpreis grosse Bedeutung für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft. Folglich hänge auch vieles von der Passierbarkeit der Strasse von Hormuz und vom Zustand der Energieinfrastruktur im Nahen Osten ab. Letztere sei indessen im Krieg erheblich beschädigt worden, sagt Rühl. Deshalb werde sich die Lage nicht schnell normalisieren.

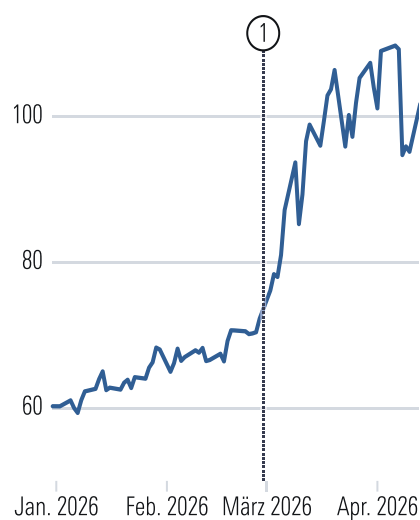
Hohe Energiepreise wirken sich negativ auf das Wachstum der Weltwirtschaft aus und erhöhen ausserdem die Inflation. Rühl sieht steigende Gefahren für die Entwicklung einer Stagflation – also eine stagnierende Wirtschaft bei gleichzeitig höheren Teuerungsraten. «Für Finanzanlagen sind Stagflationsszenarien meistens sehr schädlich», sagt er. Folglich habe die SZKB die Übergewichtung von Aktien aufgehoben und positioniere sich defensiver.

Börsen bilden sich zurück

Am Montag gaben die Aktienbörsen in der Schweiz und in Europa nach. Das

Brent-Öl wird wieder teurer

Preis für ein Fass, in Dollar



① Start des Iran-Kriegs

Der SMI reagiert verschreckt

Swiss-Market-Index, in Punkten



① Start des Iran-Kriegs

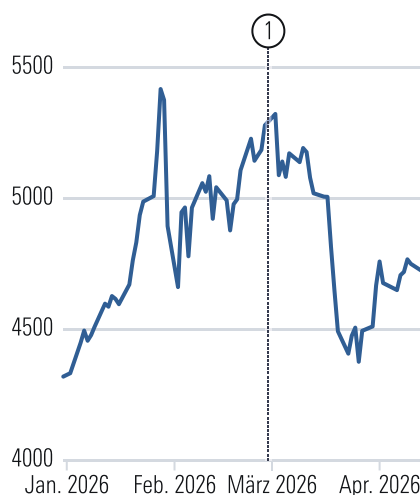
Schweizer Standardwerte-Barometer SMI verlor zeitweise 0,8 Prozent, schloss dann mit einem Minus von 0,2 Prozent. Der Index der 50 grössten kotierten Unternehmen der Euro-Zone, der Euro-Stoxx 50, lag mit 0,4 Prozent im Minus.

Dabei dürfte auch die jüngste aggressive Rhetorik vonseiten Irans eine Rolle spielen. «Es deutet einiges darauf hin, dass die Spannungen in den kommenden Tagen weiter zunehmen», sagt Jung.

«Angesichts der vorhandenen Unsicherheit ist der Effekt auf die Aktienbörsen aber noch relativ limitiert», sagt er. Einer der Gründe hierfür sei, dass viele Investoren in der vergangenen Woche nicht darauf gewettet hätten, dass

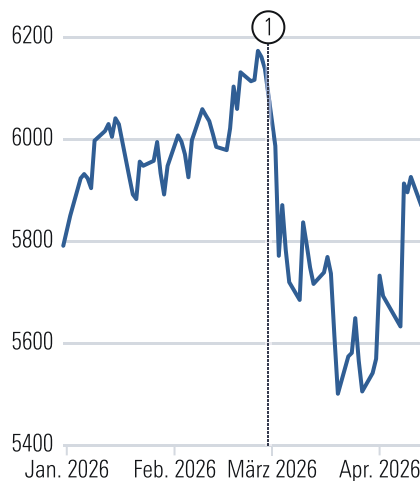
Der Goldpreis pendelt sich auf niedrigerem Niveau ein

Preis für eine Feinunze, in Dollar



Europäische Aktien geben nach

Euro-Stoxx 50, in Punkten



Hohe Energiepreise wirken sich negativ auf das Wachstum der Weltwirtschaft aus und erhöhen ausserdem die Inflation.

Der Dollar legt gegenüber anderen Währungen zu

Dollar-Spot-Index, in Punkten



NZZ / feb.

Renditen von US-Bonds steigen

In Prozent



NZZ / feb.

die Verhandlungen zwischen den USA und Iran am Wochenende einen Durchbruch bringen würden – folglich hielten sie sich im Vorfeld auch mit Aktienkäufen zurück und müssten diese nun nicht rückgängig machen. «Die meisten Marktteilnehmer haben sich trotz der Feuerpause skeptisch gezeigt», sagt Jung. Auch Rühl sieht einige Hürden auf diesem Weg: «Die beiden Seiten sind sehr weit auseinander.»

Der Dollar erstarkt

Derweil hat der Dollar seit dem Ausbruch des Iran-Kriegs gegenüber vielen anderen Währungen zugelegt. Der

Dollar-Index – ein Barometer, das den Wert der amerikanischen Währung gegenüber einem Korb von internationalen Devisen angibt –, ist seit dem Beginn des Kriegs Ende Februar um 1,4 Prozent auf 99 Punkte gestiegen. Viele Investoren sähen die amerikanische Währung immer noch als sicheren Hafen, sagt Jung. Dies sei typisch für Zeiten mit erhöhten geopolitischen Spannungen. «Darin zeigt sich klar die derzeitige Risikoaversion der Investoren», sagt er.

Rühl sieht indessen einen anderen Hauptgrund für den jüngst stärkeren Dollar – Öl wird in Dollar gehandelt, und die Preise für den Rohstoff haben stark zugelegt. Zudem hätten die höheren Energiepreise den Phantasien vieler Marktteilnehmer, die US-Notenbank Federal Reserve könnte bald die Zinsen senken, einen Dämpfer erteilt.

Auch die jüngsten Inflationszahlen aus den USA sprechen gegen eine baldige Lockerung. Im März ist die Inflationsrate in den USA auf 3,3 Prozent gestiegen, im Februar hatte sie noch 2,4 Prozent betragen. Als Hauptfaktor hierfür gelten die gestiegenen Benzinpreise. Laut der VP Bank ist der Preis für eine Gallone Benzin in den Vereinigten Staaten im März im landesweiten Durchschnitt gegenüber Ende Februar um rund 40 Prozent gestiegen.

Ein Grund für den stärkeren Dollar könnten auch die Renditen von amerikanischen Staatsobligationen sein. Diese seien für viele Investoren attraktiv, sagt Jung. Zehnjährige amerikanische Staatspapiere brachten am Montag eine Rendite von 4,33 Prozent. Als Schuldner seien die USA indessen mit dem Iran-Krieg keineswegs sicherer geworden, sagt Rühl. Vielmehr ist die amerikanische Staatsverschuldung durch die hohen Ausgaben für den Krieg noch gestiegen.

Goldpreis erneut schwächer

Der Goldpreis hat sich indessen seit dem Ausbruch des Kriegs anders entwickelt, als viele erwartet hatten – er hat deutlich nachgegeben. Am Montag sank der Preis für das Edelmetall bis zum Abend erneut um 0,7 Prozent auf 4715 Dollar pro Feinunze. Anfang März hatte der Preis noch bei 5322 Dollar gelegen. Als einer der Gründe hierfür gilt der Liquiditätsbedarf von Investoren zu Beginn des Iran-Kriegs, weil sie mit riskanten Anlagen wie Aktien Verluste gemacht haben. Viele dürften nach dem steilen Anstieg des Goldpreises in der Zeit davor auch Gewinne mitgenommen haben.

Rühl sieht als Sondereffekt auch Goldverkäufe der türkischen Zentralbank. Diese habe Goldreserven veräussert, um die türkische Lira vor den Schwankungen, die der Iran-Krieg mit sich gebracht habe, zu schützen.