

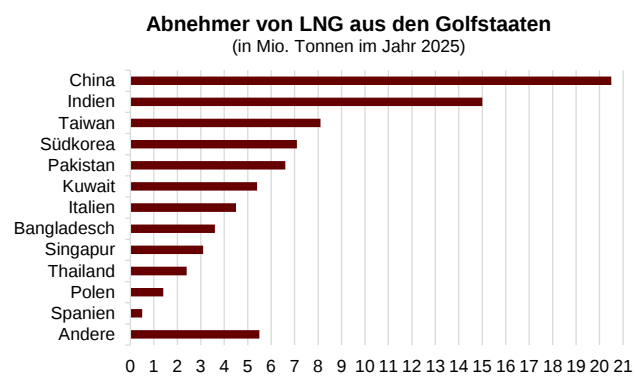
IRAN: EIN KURZER KRIEG MIT LANGFRISTIGEN FOLGEN

Vieles spricht dafür, dass die Kampfhandlungen der USA und Israels gegen den Iran nur relativ kurz andauern werden. Dennoch gibt es Gründe, warum der Irankrieg selbst dann zu einer dauerhaften Belastung werden wird, wenn er nur von kurzer Dauer sein sollte. Käme es nicht zu einem Regimewechsel, wären die Anreize für den Iran, eine Atombombe zu entwickeln, noch größer als vor den Angriffen. Da die Golfregion eine Schlüsselrolle bei der globalen Energieversorgung hat, wären die Auswirkungen einer solchen Entwicklung weltweit spürbar. Dauerhaft höhere Risikoprämien bei den Öl- und insbesondere auch bei den Gaspreisen könnten das Wirtschaftswachstum belasten und zu Inflation führen.

Vieles spricht dafür, dass die US-amerikanischen und israelischen Kampfhandlungen gegen den Iran nur relativ kurz andauern werden. US-Präsident Trump sprach von vier Wochen, was jedoch die Obergrenze zu sein scheint. Washington hat die größte Armada von Flugzeugträgern, Schiffen und Kampffjets seit dem Irakkrieg 2003 in die Gewässer rund um den Iran entsandt. Eine dauerhafte Militärpräsenz in diesem Ausmaß wäre mit hohen Kosten verbunden und würde die Einsatzmöglichkeiten in anderen Regionen beeinträchtigen. Der gestiegene Ölpreis verschärft das Problem der hohen Lebenshaltungskosten in den USA und stärkt Wladimir Putin, da die russischen Staatseinnahmen steigen. Mit der Tötung des iranischen Revolutionsführers Ali Khamenei ist aus US-Sicht bereits ein wichtiges Ziel erreicht worden. Einen ausgearbeiteten Plan für den Einsatz von Bodentruppen oder einen demokratischen Wandel im Iran gibt es nicht. Vermutlich wurde US-Präsident Trump von Israels Premier Benjamin Netanyahu und Saudi-Arabiens Kronprinz Mohammed bin Salman zu einem Militäreinsatz überredet. In den USA gibt es dagegen viele kritische Stimmen und auch die erste Reaktion des Aktienmarkts war negativ. Sollte der Militäreinsatz erfolglos bleiben, könnte Donald Trump ihn schon bald beenden und als großen Erfolg preisen.

Zahlreiche Beobachter rechnen ebenfalls mit einem kurzen Krieg und tun die negativen Reaktionen der Finanzmärkte als kurzfristige Panik ab. Dennoch gibt es Gründe, warum der Konflikt selbst dann zu einer **dauerhaften Belastung** werden könnte, wenn der Krieg nur von kurzer Dauer sein sollte. Zunächst ist es mehr als fraglich, ob die Tötung Ali Khameneis tatsächlich zu einem demokratischen Regimewechsel im Iran führt. Die Opposition im Land ist durch jahrzehntelange Repressionen geschwächt und fragmentiert. Sollte es nicht zu einem Regimewechsel kommen, wären die Anreize für die Entwicklung einer Atombombe noch größer als vor den Angriffen auf den Iran. Statt eines

demokratischen Wandels könnte im Iran eine Diktatur der Islamischen Revolutionsgarden nach nordkoreanischem Vorbild entstehen. Auch eine Staatsfragmentierung und Radikalisierung wie im Irak oder in Afghanistan können nicht gänzlich ausgeschlossen werden.



Die Golfregion spielt eine entscheidende Rolle für die globale Energieversorgung. Laut dem „Statistical Review of World Energy 2025“ verfügt sie über 48 Prozent der weltweit nachgewiesenen Ölreserven und produzierte im Jahr 2024 31 Prozent des weltweit geförderten Öls. Außerdem verfügt sie über 40 Prozent der weltweiten Erdgasreserven und lieferte im Jahr 2024 24 Prozent aller Exporte von Flüssiggas (LNG). Ein Fünftel der weltweiten Handelsströme von Öl und LNG fließt durch die vom Iran kontrollierte Straße von Hormus.

Während es für Öl Pipelines gibt, mit denen die Straße von Hormus teilweise umgangen werden kann, trifft dies für Gas nicht zu. Nur etwa 15 Prozent der globalen Gasproduktion werden überhaupt verflüssigt und seefrachttauglich gemacht. Katar deckt knapp 20 Prozent des globalen LNG-Marktes ab. Die iranischen Angriffe auf die katarische Förderanlage in Ras Laffan sowie die effektive Schließung der Straße von Hormus durch den Iran haben dieses Volumen schlagartig vom Markt genommen. Der potenzielle jährliche Ausfall könnte sich auf rund 120 Mrd. Kubikmeter summieren. Zum Vergleich:

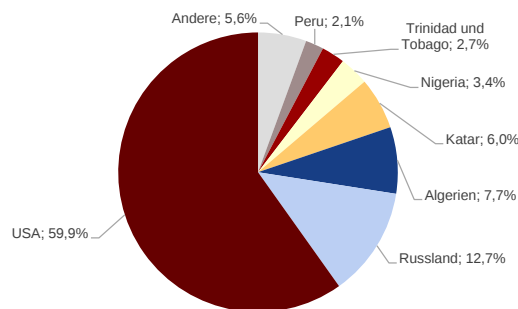
Nach dem russischen Angriff auf die Ukraine im Jahr 2022 belief sich der Ausfall auf etwa 80 Mrd. Kubikmeter.

Nach Bekanntwerden des Produktionsstopps in Katar schoss der europäische Gaspreis TTF um fast 50 Prozent in die Höhe und erreichte knapp 60 Euro pro Megawattstunde. Im Vergleich zu den Preissteigerungen nach Beginn des Ukrainekriegs, als der TTF bei 343 Euro stand, erscheint dies moderat. Der Grund dafür dürfte sein, dass die Europäer ihr Gas inzwischen überwiegend aus den USA beziehen. Allerdings wird es auf Basis der sogenannten Free-on-Board-Klauseln kontrahiert. Wenn zahlungskräftige Abnehmer aus Asien, die derzeit am stärksten von der Sperrung der Straße von Hormus betroffen sind, mehr bieten als die Europäer, werden die Cargos einfach umgeleitet. **Europa ist somit indirekt ebenfalls von der globalen Gasverknappung betroffen.**

An den Aktienmärkten wurden seit Beginn des Irankriegs vor allem jene Märkte abgestraft, die besonders viel Gas aus Katar importieren. In Asien sind dies Südkorea, China und Indien, in Europa vor allem Italien, das rund ein Drittel seines LNG aus Katar bezieht, sowie Polen und Spanien. Finnland, Portugal und Litauen beziehen ihr Gas praktisch ausschließlich über LNG und sind somit besonders stark betroffen. Deutschland ist weniger direkt von LNG abhängig als seine europäischen Nachbarn, da der Anteil am Gesamtgasimport nur rund neun Prozent beträgt. Über 90 Prozent dieses LNG stammen aus den USA. Steigen die asiatischen Preise weiter, werden auch diese Mengen knapper und teurer. Zudem sind die Gasspeicher in Deutschland fast leer. Eine Verzögerung des EU-Phase-Outs von russischem Gas, der

eigentlich bis November 2027 geplant ist, wird bereits diskutiert. Wie negativ sich die gestiegenen Energiekosten auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation auswirken werden, hängt einerseits davon ab, wie lange der Konflikt andauert, und andererseits davon, wie hoch die Schäden an den Förderanlagen sind.

LNG-Importe der EU nach Herkunftsland
(Anteil in Prozent in Q3 2025)



Es ist gut möglich, dass US-Präsident Trump schon bald das Interesse am Iran verliert und die Kampfhandlungen einstellt. Was aber passiert, wenn der Iran die Straße von Hormus danach immer wieder blockiert? Wenn der Iran im Kampf gegen die Kurden das NATO-Land Türkei angreift? Wie reagieren die Börsen, wenn Öl- und Gaspreise dauerhaft mit höheren Risikoprämien gehandelt werden? Was, wenn die mit Teheran verbündeten jemenitischen Huthis nicht mehr stillhalten, sondern den Suezkanal blockieren oder die Ölförderanlagen in Saudi-Arabien angreifen? **Der Krieg könnte zwar schon bald enden, doch seine langfristigen Auswirkungen wird die Welt noch lange zu spüren bekommen.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2026

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.