

Deutschland: Aufschwung bei kurzer Blockade der Straße von Hormus noch nicht gefährdet

Nr. 539, 11. März 2026

Autor: Dr. Dirk Schumacher, dirk.schumacher@kfw.de

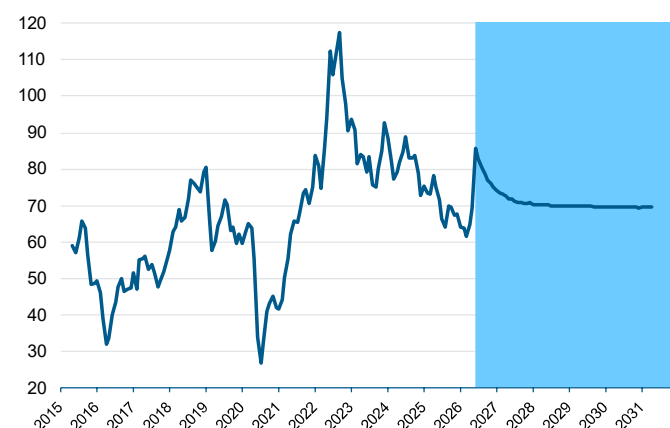
Der Krieg im Nahen Osten und der damit verbundene Anstieg des Öl- und Gaspreises stellen ein klares Risiko für unsere Wachstumsprognose für Deutschland von 1,5 % im Jahr 2026 dar. Wir gehen in unserem Basis-Szenario von einer mehrwöchigen Blockade der Straße von Hormus aus und einer anschließenden Normalisierung des Öl- und Gaspreises im Laufe des 2. Quartals. In diesem Szenario wäre der negative Wachstumseffekt gering, während die Inflation um etwa einen halben Prozentpunkt höher ausfallen könnte. Eine längere Blockade, die sich weit ins 2. Quartal erstreckt, würde allerdings das Wachstum in diesem Jahr auf unter 1 % drücken.

Ein merklicher Anstieg des Ölpreises

Der Öl- und Gaspreis sind infolge des Krieges im Nahen Osten spürbar gestiegen. Vor dem Hintergrund, dass rund ein Fünftel des globalen Öl- und LNG-Handels das Nadelöhr der Straße von Hormus passieren muss, war ein deutlicher Anstieg zu erwarten.

Grafik1: Brent Ölpreis

(USD/Barrel, monatliche Futures)



Quelle: Bloomberg, KfW Research.

Ein Angriff mit unklarer Motivlage

Am Beginn eines jeden Krieges steht immer auch die Frage des möglichen Endes. Diese Frage ist naturgemäß schwierig zu beantworten. Was die Unsicherheit in diesem Fall zusätzlich erhöht, ist die unklare Motivlage auf Seiten der amerikanischen Regierung. Zunächst schien eine endgültige Beendigung des iranischen Nuklearprogramms der Auslöser des Angriffs zu sein. Später wurde jedoch auch ein „Regime Change“ als Ziel

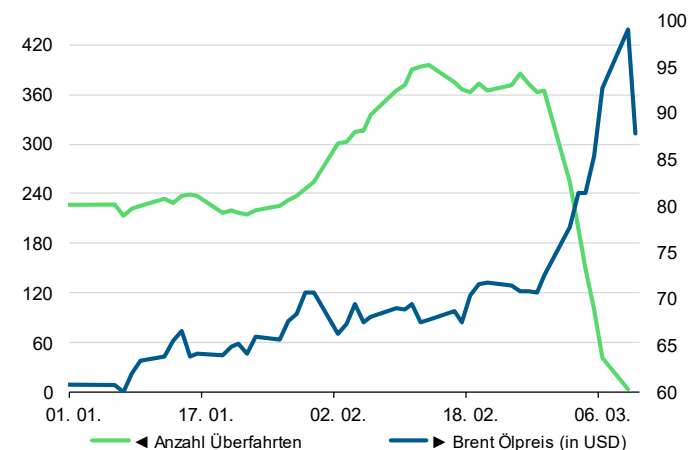
genannt. Es ist unwahrscheinlich, dass bezüglich der Motivlage schnell und dauerhaft Klarheit herrschen wird. Dies bedeutet aber auch, dass eine rasche Beendigung seitens der USA möglich bleibt. Schließlich hat die amerikanische Regierung unter Trump eine hohe Flexibilität in vergangenen Verhandlungen gezeigt.

Die entscheidende Frage: Wie lange bleibt die Straße von Hormus geschlossen?

Aus rein konjunktureller Sicht ist die entscheidende Frage im Kontext des Irankrieges, wie lange die Straße von Hormus blockiert bleibt. Hierfür ist es auch zweitrangig, ob in Iran ein „Regime Change“ stattfinden wird oder nicht. Entscheidend ist allein, ob Iran den Willen und die Fähigkeit zu einer weiteren Blockade hat.

Grafik 2: Tankerdurchfahrt durch die Straße von Hormus und Ölpreis

(USD/Barrel, monatliche Futures)



Quelle: Bloomberg, KfW Research.

Es gibt mehrere Entwicklungen, die zu einem Ende der Blockade führen würden. Das erste wäre eine physische Ausschaltung der iranischen militärischen Infrastruktur, die zu einer Blockade nötig ist. Das zweite Szenario wäre ein „Deal“ mit dem jetzigen Regime, der die Machtverhältnisse im Iran nicht ändert, aber ein Ende der Interventionen Irans jenseits der Landesgrenzen bedeutet und möglicherweise ein Ende der US-Sanktionen beinhaltet. Ein drittes Szenario wäre ein Sturz des Regimes. Wie auch immer die neuen Machtverhältnisse sich nach einem Sturz darstellen würden, wäre ein Ende der Blockade der

Straße von Hormus wahrscheinlich. In Summe erscheint es uns für den Moment als wahrscheinlich, dass die Blockade zu Beginn des zweiten Quartals aufgehoben sein wird. Im Folgenden diskutieren wir drei verschiedene Szenarien und deren Auswirkung auf den Öl- und Gaspreis.

Basis-Szenario: kurze Blockade und rasche Normalisierung der Produktion. Im Fall einer kurzen Blockade stellt sich die Frage, wie schnell sich der Öl- und Gaspreis nach Aufhebung der Blockade wieder normalisiert. Dies hängt vor allem von den möglichen Schäden an der Infrastruktur zur Öl- und Gasproduktion im weiteren Verlauf des Krieges ab. Wir unterstellen in unserem Basis-Szenario eine nur geringe Beeinträchtigung der Produktionskapazitäten und konsequenterweise eine recht rasche Normalisierung auf einen Ölpreis auf 80 USD im Schnitt des 2. Quartals und 70 USD im dritten Quartal (siehe Tabelle 1).

„Plateau“-Szenario: kurze Blockade aber nur graduelle Normalisierung der Produktion. In diesem Szenario unterstellen wir nachhaltige Schäden an der Öl- und Gasinfrastruktur, die – trotz baldigen Endes der Blockade – eine rasche Normalisierung des Öl- und Gaspreises verhindern. Für den Ölpreis wird in diesem Szenario deshalb ein Durchschnitt von 95 USD im 2. Quartal angenommen und ein moderater Rückgang auf 90 USD im 3. Quartal (siehe Tabelle 1).

„Spike“-Szenario: lange Blockade. In diesem Szenario wird eine Blockade der Straße von Hormus für 3 Monate angenommen. Der rasante Anstieg des Öl- und Gaspreises wird nach einer Weile zu einem signifikanten Rückgang der Nachfrage und zur Verlangsamung des globalen Wachstums führen. Es ist ex ante sehr schwierig zu sagen, welches Niveau der Ölpreise die globale Konjunktur „zum Kippen“ bringt. Aber es erscheint uns als sehr unwahrscheinlich, dass ein mehrmonatiger Ölpreis von 120 bis 150 USD und eine ähnlich signifikante Zunahme des Gaspreises nicht zu starken Beeinträchtigungen der globalen Konjunktur führen würde. Der entsprechende Rückgang der Nachfrage würde dann die Normalisierung des Öl- und Gaspreises beschleunigen (siehe Tabelle 1).

Tabelle 1: Szenarien für den Öl- und Gaspreis (USD/Barrel; EUR/MWh)

Szenario	Basis-Szenario		"Plateau"-Szenario		"Spike"-Szenario	
	Öl	Gas	Öl	Gas	Öl	Gas
2026 Q1	80,0	43,8	80,0	43,8	89,3	51,3
Q2	80,0	43,8	95,0	50,9	135,0	79,8
Q3	70,0	33,7	90,0	48,3	80,0	41,0
Q4	70,0	35,6	70,0	35,6	64,0	31,0
2027 Q1	64,0	26,0	70,0	29,9	64,0	26,0
Q2	64,0	26,0	70,0	29,9	64,0	26,0
Q3	64,0	26,0	64,0	26,0	64,0	26,0
Q4	64,0	26,0	64,0	26,0	64,0	26,0

Quelle: KfW Research.

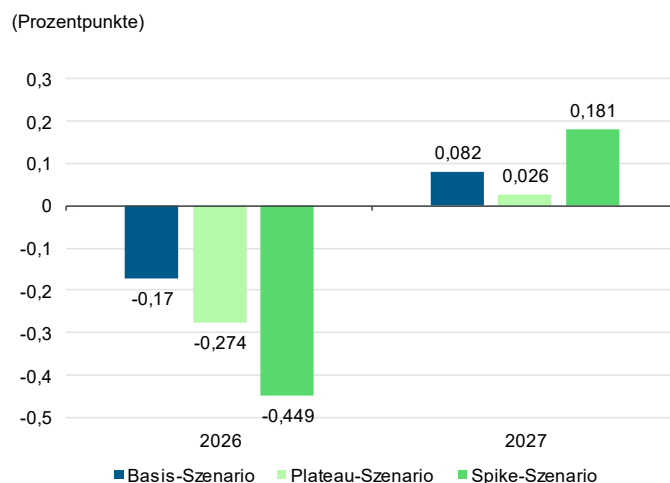
Begrenzter negativer Wachstumseffekt in unserem Basis-Szenario

Simulationen mithilfe des Oxford Modells zeigen, dass der im Basis-Szenario angenommene Pfad des Öl- und Gaspreises einen moderaten dämpfenden Wachstumseffekt hat (das BIP-

Wachstum Deutschlands fällt um 0,17 Prozentpunkte niedriger aus. Aufgrund des dann niedrigeren Niveaus im Jahr 2026 würde das Wachstum im Jahr 2027 etwas stärker ausfallen, auch wenn der Gesamteffekt über beide Jahre negativ ist. Der negative Wachstumseffekt im Jahr 2026 würde sich in unserem „Plateau“-Szenario annähernd verdoppeln (-0,27 Prozentpunkte). Schließlich würde im Szenario einer länger anhaltenden Blockade („Spike“-Szenario) der Verlust an wirtschaftlicher Aktivität im Jahr 2026 fast einen halben Prozentpunkt ausmachen, von dem 2027 ein Teil wieder aufgeholt würde (siehe Grafik 3).

Es muss betont werden, dass unsere Simulationen von zusätzlichen negativen Effekten aufgrund der gestiegenen geopolitischen Unsicherheit im Zuge einer langanhaltenden Blockade abstrahieren. Insofern stellen die in Grafik 3 gezeigten Ergebnisse eine untere Grenze für den negativen Wachstumseffekt dar. Anders formuliert: Die Unsicherheit über die Größe des negativen Wachstumseffekts steigt enorm in einem „Spike“-Szenario.

Grafik 3: Abweichung des BIP-Wachstums von der Vorkriegsprognose

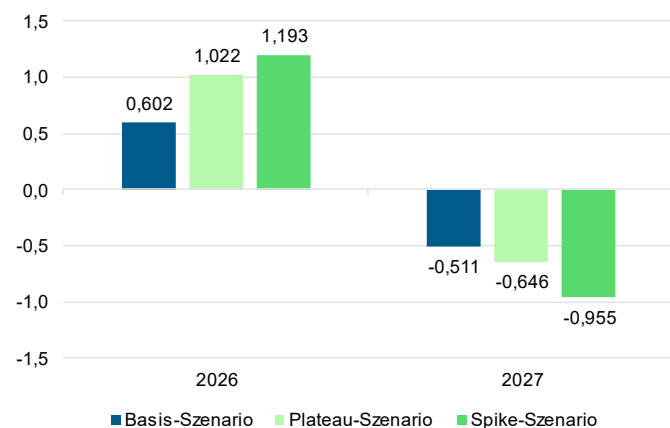


Quelle: KfW Research, Oxford Economics.

Die Auswirkungen des Energiepreisschocks auf die Inflation sind unmittelbarer und somit noch größer als die Wachstumswirkungen. Schon in unserem Basis-Szenario fällt die Inflation in Deutschland und im Euroraum 2026 um gut einen halben Prozentpunkt höher aus. Die EZB könnte so immer noch für konstante Leitzinsen argumentieren, zumal die Inflation dann 2027 auch wieder deutlich zurückgehen wird. In den beiden Risikoszenarien ist im laufenden Jahr mit einer um mehr als einen Prozentpunkt höheren Inflation zu rechnen. Auch so dürfte es durch Basiseffekte zu einem deutlichen Inflationsrückgang im Jahr 2027 kommen, die EZB wird aber beim kleinsten Anzeichen von signifikanten Zweitrundeneffekten oder einer Anpassung der mittelfristigen Inflationserwartungen zu Zinserhöhungen greifen.

Grafik 4: Abweichung der Inflation von der Vorkriegsprognose

(Prozentpunkte)



Quelle: KfW Research.

Wir werden die Wahrscheinlichkeit eines jeden Szenarios im Lichte der Entwicklungen der kommenden Tage und Woche neu einschätzen. Für den Moment erscheint uns eine kurzfristige Blockade als das wahrscheinlichste Szenario. Dies sollte zu überschaubaren Bremsspuren im Wachstum in diesem Jahr führen.

Folgen Sie KfW Research auf X:
https://x.com/KfW_Research
Oder abonnieren Sie unseren kostenlosen E-Mail-Newsletter, und Sie verpassen keine Publikation:
[https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-\(D\)/index.jsp](https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-(D)/index.jsp)
Oder beziehen Sie unseren Newsletter auf LinkedIn:
<https://www.linkedin.com/build-relation/newsletter-follow?entityUrn=7386681947676160000>