

WIRTSCHAFT > IRAN-KRISE GEFÄHRDET STABILITÄT DER FINANZMÄRKTE

Wie der Iran-Krieg die Risiken für die Finanzstabilität steigert

28. März 2026 | Michael Heise

Weitreichende Korrekturen der Aktienmärkte können eine erhebliche Abkühlung der US-Konjunktur oder sogar die lang erwartete Rezession auslösen



(Nicht nur) britische Zeitungen, hier Titel vom 20. März, sind besorgt, nachdem der Iran-Krieg den globalen Energiemarkt erschüttert und einen Hypothekenschock ausgelöst hat. Foto: Steve Travelguide / Shutterstock



VON MICHAEL HEISE (<https://www.theeuropean.de/michael-heise>)

Man kann die Zukunft nicht vorhersagen, aber man sollte sich auf sie vorbereiten. Dieses abgewandelte alte griechische Sprichwort gilt vor allem für die Finanzmärkte. An deren Oberfläche war die Entwicklung in den vergangenen drei bis vier Jahren zwar durchaus positiv, aber darunter bauten sich Risiken auf. Positiv war, dass die hohe Inflation nach dem Schock des Jahres 2022 wieder zurückging, dass die Banken ausreichend kapitalisiert und wieder profitabel sind und die Aktienmärkte sich seit dem letzten Schock im April 2025 wieder deutlich erholt hatten.

Doch sind seit einiger Zeit erhebliche Risiken vorhanden, die die Aktienkurse deutlich drücken und die Stabilität der Finanzmärkte in Gefahr bringen könnten. Geostrategische Risiken stehen wohl auf jeder Watchlist von Anlegern und Banken. Mit der Iran-Krise ist nun eines dieser Risiken eingetreten. Der Krieg hat die Ölpreise und Gaspreise hochschießen lassen und Aktienmärkte entsprechend belastet. Eine Finanzkrise mit Verwerfungen der Bankenmärkte, wird sich daraus nicht entwickeln, wenn die Kriegshandlungen und damit auch die wirtschaftlichen Belastungen nur von begrenzter Dauer sind. Aber das ist zunächst eine Annahme.

Risiken auf der Vermögenspreisseite

Die aktuellen Stabilitätsberichte von internationalen Organisationen, Zentralbanken und Bankenaufsehern sehen unisono erhebliche Risiken durch die starken Preissteigerungen der Vermögenswerte in den vergangenen Jahren. Besonders ausgeprägt ist die Entwicklung in den USA, wo die Vermögen der privaten Haushalte seit vielen Jahren weitaus schneller steigen als die gesamte Wirtschaftsleistung und wo sich das Wachstum in den Jahren des Tech-Booms noch beschleunigt hat. Hinter den Vermögenszuwächsen stehen in den USA nicht erhöhte Sparleistungen, sondern vor allem Vermögenspreissteigerungen an den Aktienmärkten und, derzeit weniger beachtet, auch bei Wohnimmobilien. Im Tech-Sektor hat sich eine Konzentration der Bewertungen auf wenige Unternehmen ergeben, die in dieser Ausprägung nicht nachhaltig ist.

Aber auch die breiten Aktienmärkte haben in den USA im historischen Vergleich sehr hohe Bewertungen erreicht, die die Risiken etwa im Bereich der Geopolitik oder die heftigen Auseinandersetzungen in der Handelspolitik nicht widerzuspiegeln scheinen.

Weitreichende Korrekturen der Aktienmärkte würden die Vermögensentwicklung beeinträchtigen, die Konsumneigung der privaten Haushalte reduzieren und die groß dimensionierten Investitionspläne der Tech-Unternehmen in Frage stellen. Zusammengenommen würde das eine erhebliche Abkühlung der US-Konjunktur oder sogar die lang erwartete Rezession auslösen. Und was in den USA passiert, würde in abgeschwächter Form auch andere Länder treffen. Eine entsprechende Entwicklung wäre im Übrigen auch bei einem Rückgang der Wohnimmobilienpreise zu erwarten, die vor allem in den USA in den letzten Jahren sehr stark angestiegen sind.

Immobilienmärkte sind bei historischer Betrachtung ausschlaggebend für die Intensität von Finanzkrisen, denn die Immobilienvermögen stellen einen Großteil der privaten Vermögen und auch einen Großteil der privaten Schulden bei Banken dar. Übertreibungen bei den Wohnimmobilienpreisen in den USA sollten daher auf jeder Risikoliste stehen.

Private Verschuldungstrends wirken stabilisierend

Ob Korrekturen der Vermögenspreise zu einer Finanzkrise mit Zahlungsausfällen durch Insolvenzen und Liquiditätsproblemen von Finanzinstituten führen, ist allerdings nicht ausgemacht. Als stabilisierend dürfte sich erweisen, dass die Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen in Relation zur gesamten Wirtschaftsleistung seit der großen Finanzkrise 2008 sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in etwas geringerem Umfang im Euroraum deutlich reduziert wurde. Anders als nach der großen Finanzkrise wäre nicht mit einem sehr langanhaltenden und starkem Entschuldungsprozess bei privaten Haushalten und Unternehmen zu rechnen. Damals führte der Einbruch der Vermögenspreise zur Überschuldung vieler Marktteilnehmer, da Kredite und Anleiheschulden sich in nominaler

Rechnung eben nicht reduzierten. Eine Entschuldung wurde vielfach überlebenswichtig. Und die sogenannte Bilanzrezession konnten auch die Zentralbanken mit Zinssenkungen und anderen Unterstützungen nicht stoppen.

Staatsverschuldung als Risikoquelle

Die Verschuldung hat sich in den Jahren seit der Finanzkrise stärker zum öffentlichen Bereich hin verschoben. Der Verweis auf die damit verbundenen Risiken für die Finanzstabilität fehlt in keinem der gängigen Stabilitätsberichte. Die Staatsverschuldung liegt in den USA bei etwa 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in der EU und in China immerhin bei rund 90 Prozent. Diese Entwicklung dürfte dazu führen, dass die Renditen für Staatspapiere auf hohem Niveau bleiben oder noch gesteigert werden, weil die Investoren Prämien für die höheren Risiken der Staatsverschuldung verlangen. So ist zu beobachten, dass die langfristigen Renditen von Staatsanleihen in den USA und der EU in den letzten Jahren kaum gesunken sind, obwohl die Notenbanken ihre Zinsen deutlich reduziert haben.

Hohe Renditen verschärfen die Refinanzierungsprobleme der öffentlichen Hand. Sie implizieren aber auch niedrigere Bewertungen der Vermögen in den Bilanzen von Banken und anderen Finanzinstituten. Bewertungsverluste von Staatsanleihen können daher zu Schieflagen im Finanzsektor führen, wie das beispielsweise bei der Krise einiger Regionalbanken in den USA im Jahre 2023 (<https://www.theeuropean.de/wirtschaft/die-rezessionswahrscheinlichkeit-sinkt>) zu beobachten war.

Relativ wenig Transparenz ist nach der Einschätzung offizieller Institutionen bei den Risiken im nicht regulierten Bankensektor gegeben. Sollte es in einer angespannten Marktsituation zu erheblichen Liquiditätsbedarf und einer ausgeprägten Risikoabneigung von Investoren kommen, wäre mit Kapitalabzügen aus verschiedenen Investmentvehikeln zu rechnen. Wie in früheren Krisen könnte das den traditionell sehr großen Markt von Geldmarktfonds betreffen, würde aber auch die privaten Märkte sowie Stablecoins und Cryptoeinlagen betreffen. Institutionen wie der IWF sehen diese Bereiche allerdings weniger als Krisenauslöser, wohl aber als Krisenverstärker.

Fazit

Was ist als Fazit zu ziehen? Das Hauptrisiko für die Finanzmarktstabilität liegt in boomhaften Entwicklungen der Vermögenspreise. Sie sind phasenweise durch eine Euphorie in Bezug auf zukünftige Gewinne im Tech-Sektor und durch viel Optimismus im Hinblick auf die Lösung der geopolitischen Krisenherde und der handelspolitischen Auseinandersetzungen in der Welt nach oben getrieben worden. Ein länger anhaltender Krieg im Nahen und Mittleren Osten könnte diesen Optimismus zerstören und rezessive Entwicklungen nach sich ziehen. Allerdings ist selbst im Falle größerer Aktienkursverluste nicht mit einer so tiefen und andauernden Krise wie der großen Finanzkrise zu rechnen.

Mehr Stabilität verspricht vor allem der Rückgang der privaten Verschuldung in den USA und in Europa, der seit der großen Finanzkrise im Verhältnis zur gesamten Wirtschaftsleistung zu beobachten ist. In einer zukünftigen Krise wird der erforderliche Schuldenabbau daher nicht so drastisch ausfallen, wie es damals der Fall war. Das bedeutet auch, dass die Geldpolitik durch Zinssenkungen etwas Stabilität schaffen kann.

Verlagert haben sich die Schuldenprobleme auf die öffentliche Hand. Ungebremste Schuldenzuwächse stellen offenkundig ein Risiko für die Kapitalmärkte dar, wie es die britische Premierministerin Lis Truss im Jahre 2022 erfahren hat. Die Frage ist, ob die Finanzpolitik der großen Staaten diesem Risiko Rechnung tragen wird. Offensichtlich ist das nicht. Man kann allerdings damit rechnen, dass negative Entwicklungen an den Staatsanleihenmärkten die Regierungen auch in den USA erheblich unter Druck setzen und zumindest begrenzte Gegenmaßnahmen auslösen werden.

Für Anleger dürfte es gegenwärtig eine sinnvolle Strategie sein, geplante Risikobudgets nicht ganz auszulasten und etwas Liquidität auch in kurzfristigen Anleihen vorzuhalten. Moderate Bestände an Edelmetallen stellen ebenfalls eine Absicherung dar. Langlaufende Staatsanleihen sind aktuell eher mit Risiken verbunden, da eine Eskalation der Entwicklungen im Nahen und Mittleren Osten Inflationsrisiken mit sich bringt und die Staatsanleihemärkte zusätzlich zur hohen Staatsverschuldung zusätzlich belasten dürfte.