



Versuch einer Meinungsbildung zum Markt und die Konsequenzen...

D – 13156 Berlin | Grabbeallee 15
+49 172 8660829 | info@wertemanufaktur-berlin.de | www.wertemanufaktur-berlin.de

Von Tschaldiran bis Teheran: Aus der Geschichte der Persischen Kriege

Kolumne von Dr. Georg von Wallwitz,
geschäftsführender Gesellschafter der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH, München

23. März 2026

In Isfahan, unweit des iranischen Atomforschungszentrums, steht der 40-Säulen-Palast aus dem 17. Jahrhundert. Wie es sich für einen Königspalast gehört, ist er mit Wandgemälden aus der ruhmreichen Vergangenheit des Perserreiches ausgestattet. Dabei sticht eine Darstellung der Schlacht bei Tschaldiran hervor, welche die Safawiden gegen die Osmanen im August 1514 im Kurdengebiet ausfochten. Das Gemälde zeigt ein lebhaftes Schlachtengetümmel: Die safawidische Reiterei bedrängt den Feind, im Hintergrund weichen einige Einheiten vor der türkischen Artillerie zurück – doch darum dreht sich das Bild nicht. Es geht um Mut, Ehre und Vorwärtsdrang.





Dr. Georg von Wallwitz, CFA

Das Gemälde bedeckt allerdings eine harte Realität mit dem Mantel des Schweigens: Die Safawiden erlitten in dieser Schlacht eine katastrophale Niederlage. Den Vorfahren der heutigen Iraner fehlte moderne Artillerie vollständig; sie verloren Ostanatolien und weite Teile Mesopotamiens. Und dennoch hielten sie die Niederlage als Heldentat fest. Das sagt viel über eine Mentalität, in der nicht Sieg oder Niederlage zählen, sondern der Kampf selbst – gegen einen überlegenen Feind, aus Prinzip. Es ist zu befürchten, dass sich diese Haltung zwischen 1514 und 2026 ebenso wenig verändert hat wie die militärische Unterlegenheit des Iran.

Für die Führung in Teheran bedeutet das: Solange das Regime überlebt, gilt der Kriegsausgang als Sieg, unabhängig von den menschlichen und materiellen Opfern – und einen Sieg hält man in einem schönen Schlachtengemälde fest, nicht in einem Kapitulationsdokument. An Aufgabe ist also nicht zu denken.

Der wichtigste Hebel, den das Regime heute besitzt, ist die Blockade der Straße von Hormus. Rund 20 Prozent des weltweit gehandelten Öls passieren diese Meerenge; eine Unterbrechung trifft die Weltwirtschaft unmittelbar. Washington hat schon im vergangenen Jahr erfahren, wie empfindlich solche Handelsbarrieren sein können: Als China im Rahmen des Handelskonflikts Exportrestriktionen für Seltene Erden verhängte, musste die US-Regierung ihren Wirtschaftskrieg auf Eis legen. Die Blockade von Hormus ist ein noch gröberes Instrument – und das iranische Regime wird es nutzen.

Langfristig stehen Washington und Jerusalem vor einem strategischen Dilemma: entweder ein

Abkommen mit den Hardlinern zu suchen oder das Risiko eines langwierigen, destabilisierenden Krieges einzugehen in der Hoffnung auf einen Regimewechsel. Doch selbst die weitere gezielte Eliminierung radikaler Kräfte löst das Problem nicht – im Gegenteil. In einer Situation existenzieller Bedrohung haben nur Hardliner die nötige Glaubwürdigkeit, um in Machtpositionen zu gelangen. Wer sie kontinuierlich ausschaltet, hat am Ende niemanden mehr, mit dem sich verhandeln ließe.

Die Transmissionskette vom Schlachtfeld zu den Börsen verläuft über den Ölpreis. Dieser ist seit Eskalationsbeginn spürbar gestiegen und treibt die Inflation, während er gleichzeitig das Wachstum bremst – beides in geringerem Ausmaß als in früheren Jahrzehnten, da die Ölintensität westlicher Volkswirtschaften gesunken ist und die USA als Nettoproduzent heute eine andere Rolle spielen als noch in den 1970er Jahren. Doch der Effekt ist real. Steigende Energiepreise drücken auf die Margen der Unternehmen, erhöhen den Inflationsdruck und verzögern Zinssenkungen der Notenbanken – mit direkten Folgen für Bewertungsniveaus an den Märkten.

DAX und Dow Jones haben drei Wochen nach Kriegsbeginn von ihren Höchstständen rund 10 bzw. 8 Prozent abgegeben. Dieser Rückgang wäre in einem anderen Umfeld kaum mehr als ein Rauschen – doch der Krieg trifft Märkte, die bereits unter Druck stehen. Die Bewertungen sind historisch hoch, die wirtschaftlichen Auswirkungen der Künstlichen Intelligenz bleiben schwer einzuschätzen, und in den vergangenen Monaten sind zunehmend Zweifel an der Qualität der Kreditvergabe außerhalb des regulierten Bankensystems aufgekommen – insbesondere



im Bereich Private Credit und Leveraged Loans, wo die Vergabestandards in den vergangenen Jahren merklich gesunken sind. Anleger reagieren auf derlei Signale erfahrungsgemäß mit Nervosität, da eine lockere Kreditvergabe historisch oft als Vorbote von Bewertungseinbrüchen gilt.

Auch Gold hat sich als sicherer Hafen in dieser Krise bislang nicht bewährt und ist ebenfalls rund 10 Prozent gefallen. Die Aussicht auf stei-

gende Zinsen (als Reaktion auf den erhöhten Inflationsdruck) macht Gold weniger attraktiv und nach jahrelangen Kursgewinnen nutzen viele institutionelle Anleger die Ausnahmesituation, um Gewinne zu realisieren und Liquidität zu schaffen. Auch könnten die vom Krieg unmittelbar betroffenen Staaten für den Wiederaufbau zur Reduktion ihrer Goldreserven gezwungen werden und andere Schwellenländer künftig verstärkt direkt in Rohstoffreserven investieren.

Was also tun? Drei Szenarien bestimmen den Ausblick:

Im günstigsten Fall führt diplomatischer Druck – möglicherweise unter chinesischer oder türkischer Vermittlung – zu einer Teilöffnung der Straße von Hormuz gegen implizite politische Zugeständnisse. Das wäre das iranische Tschaldiran-Szenario: kein formaler Sieg, aber genug, um einen zu proklamieren. In diesem Fall könnte es an den Börsen innerhalb weniger Wochen zu einer scharfen Erholung kommen. Auch könnte Donald Trump einen Sieg für sich proklamieren – ebenso unabhängig von der tatsächlichen Entwicklung auf dem Schlachtfeld.

Im Basisszenario zieht sich der Konflikt über einige Monate hin, ohne vollständige Eskalation, aber auch ohne Lösung. Der Ölpreis bleibt erhöht, die Volatilität hoch. Aktien können sich seitwärts bewegen oder moderat fallen.

Im Negativszenario kommt es zu einer dauerhaften Blockade oder einer militärischen Ausweitung des Konflikts. Dann wäre eine deutlichere Korrektur an den Aktienmärkten und ein Ölpreis deutlich über 120 USD denkbar.

Für die Portfoliogestaltung bedeutet das: Eine defensivere Ausrichtung ist geboten, jedoch keine Vorkapitulation aus dem Markt. Sektoren, die von erhöhten Energiepreisen profitieren (Öl- und Gasunternehmen und auch Erneuerbare Energien sowie Rüstungskonzerne), bieten natürliche Absicherung. Anleihen mit kurzer Laufzeit haben in diesem Umfeld einen festen Platz. Wer in Aktien investiert bleibt, sollte Qualitätstitel mit soliden Bilanzen und starken Geschäftsmodellen bevorzugen, die auch eine längere Phase erhöhter Finanzierungskosten problemlos überstehen.

Den Aufschwung wird es geben – sobald sich eines der Szenarien klärt. Wie 1514 nach Tschaldiran: Auch die osmanische Bedrohung ließ irgendwann nach und der Krieg ging vorbei. Der Schah überlebte und malte sich seinen Sieg an die Wand. Ähnliche Gemälde werden mit einiger Wahrscheinlichkeit über kurz oder lang auch wieder in Teheran und Washington in Auftrag gegeben. Bis es so weit ist, verlangen die Märkte vor allem eines: Geduld und kühlen Kopf.

DISCLAIMER

Die Wertemanufaktur Berlin stellt hier regelmäßig mit deren Erlaubnis die Kolumne der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH ein. Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann.

