

Der Nahost-Krieg und der Ölpreis – sind der aktuelle Preis und die hohe Volatilität die neue Normalität?

Der Krieg im Nahen und Mittleren Osten löste starke Schwankungen am Ölmarkt aus: Auf einen raschen Preisanstieg folgte ebenso schnell eine zeitweise Normalisierung. Der Ölpreisanstieg wurde von mehreren Effekten gedämpft, die jedoch teilweise nur temporär wirken: Lagerabbau, Anstieg der US-Exporte und Rückgang der chinesischen Importe. Zuletzt hat sich die Situation wieder zugespitzt. Die Sperre der wichtigen Öl-Transitrouten ist von einer fiktiven Bedrohung zur Realität geworden. Dies könnte auch langfristig zu einem höheren Risikoaufschlag auf die Ölpreise führen. Die Volatilität und damit Unsicherheit für die Prognosen von Inflation und Wirtschaftsleistung bleiben vorerst bestehen.

Autoren

Paul Ramskogler
Oesterreichische Nationalbank
International Economics
paul.ramskogler@oenb.at

Klaus Vondra
Oesterreichische Nationalbank
Konjunktur
klaus.vondra@oenb.at

Veröffentlichung

5. August 2026



Märkte signalisieren nach wie vor Entspannung im weiteren Jahresverlauf

Die Futures-Preise spiegeln aktuell die Erwartung der Finanzmärkte wider, dass Produktion und Transit von Rohöl Ende 2027 zum Vorkriegsniveau zurückkehren.



Geringe Puffer und weiterhin erhöhtes Risiko

Der historische Abbau der Ölreserven schränkt die Fähigkeit ein, etwaige weitere Schocks abzufedern. Auf den Rohölmärkten bleibt die Gefahr starker Preisausschläge deutlich erhöht.



Finanzmarkteinschätzung zu Ölpreisen von zentraler Bedeutung für Prognosen

Die Erwartungen der Finanzmärkte hinsichtlich der künftigen Ölpreise fließen oftmals direkt in Wirtschaftsprognosen ein – so auch in der OeNB. Die Entwicklungen in den letzten Monaten haben gezeigt, dass sich langfristige Einschätzungen und somit auch Prognosen rasch ändern können.

Die hier von den Autor:innen geäußerten Ansichten geben nicht unbedingt den offiziellen Standpunkt der Oesterreichischen Nationalbank oder des Eurosystems wieder.

1 Zusammenfassung

- Auf einen starken kurzfristigen Preisanstieg nach der Schließung der Straße von Hormus folgte eine ebenso rasche zweitweise Normalisierung. Angesichts erneuter gegenseitiger Angriffe hat sich der Krieg im Juli wieder verschärft und sind die Preise wieder angestiegen.
- Seit Kriegsbeginn erwarten Finanzmärkte eine schnelle Rückkehr zu Preisen nahe am Vorkriegsniveau – verdeutlicht insbesondere an den Futures-Preisen. Dies stützte sich auf die Erwartung der Marktteilnehmer, dass die Lage bald deeskaliert, die Produktion auf das Vorkrisen-niveau zurückkehrt und die Lieferketten wieder zügig funktionieren.
- Diesen optimistischen Annahmen stehen allerdings fundamentale Risikofaktoren gegenüber: Dazu zählen ein historischer Tiefstand der Lagerbestände sowie die anhaltende Verwundbarkeit kritischer Transportkorridore. In dieser fragilen Situation können geopolitische Veränderungen die Ölpreise – und damit die Inflation im Euroraum und Österreich – in die Höhe treiben.
- Aktuell dämpfen temporäre Faktoren den Ölpreis. Es besteht jedoch das Risiko, dass höhere Ölpreise und vor allem eine höhere Volatilität zur neuen Normalität werden könnten.

2 Globale Ölpreise seit Iran-US-Krieg auf Zickzackkurs¹

Der Ausbruch des Kriegs im Nahen und Mittleren Osten (kurz Nahost-Krieg) führte zu einer der stärksten kurzfristigen Bewegungen am Ölmarkt der vergangenen Jahre. Der Brent-Ölpreis stieg von 71,4 USD je Barrel Brent (Ende Februar) um 75 % auf 124,6 USD Anfang April (wöchentlicher Durchschnittspreis). Dies war den ersten Angriffen, der Zerstörung von Ölförder- und Verarbeitungsanlagen sowie vor allem der fast vollständigen Sperre der Straße von Hormus geschuldet. Der Ölpreis lag damit zwischenzeitlich nur geringfügig unter dem Höchstwert von 128 USD, der nach dem Ausbruch des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine in der zweiten März- bzw. Juniwoche 2022 verzeichnet worden war. Der Preis von Öl (Wochendurchschnitt) erhöhte sich damals im Vergleich zum Wert vor Kriegsausbruch um 30 %.²

Die BIP-Prognosen wurden Mitte des Jahres nach unten, die HVPI-Inflationsprognosen nach oben revidiert. Die Transmission erfolgte über mehrere Kanäle: Die stärkste Wirkung ging vom Ölpreisanstieg aus, aber auch die Preise für Gas, Düngemittel und andere Rohstoffe stiegen stark an. Notenbanken, internationale Organisationen und Wirtschaftsforschungsinstitute reagierten auf die hohe Unsicherheit, indem sie alternative Szenarien mit jeweils unterschiedlichen Ölpreisannahmen berechneten und veröffentlichten.³ Laut Schätzungen der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) dämpft ein 10-prozentiger Anstieg des Ölpreises das BIP in Österreich mittelfristig um rund 0,2 Prozentpunkte und erhöht die HVPI-Inflation um 0,4 Prozentpunkte. Für den Euroraum finden sich ähnliche Effekte.

Neben dem Preisanstieg erschwert die hohe Volatilität der Ölpreise die Einschätzung und Prognosen. Zwischen Ende Februar, als der Krieg ausbrach, und Ende Juli lag der Tagesendwert für Brent an 18 Tagen um 5 oder mehr Prozent höher als am Vortag (insgesamt 106 Handelstage bis 31. Juli). An 9 Tagen

¹ Der Beitrag basiert auf Daten bis inklusive 31. Juli 2026.

² Seit der Einführung des Euro war der Ölpreis nur einmal höher – und zwar lag er vor dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise in der ersten Juliwoche 2008 bei 142 USD.

³ Siehe z. B. OeNB (2026a und 2026b), EZB (2026), IWF (2026) oder OECD (2026).

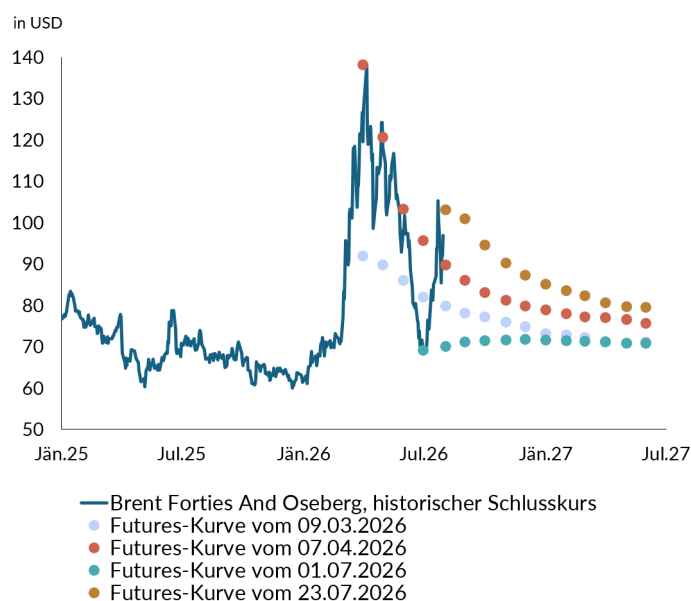
brach der Preis um 5 oder mehr Prozent im Vergleich zum Vortag ein. Diese starken Preisbewegungen waren in einigen Fällen von Nachrichten bestimmt bzw. daraufhin geänderten Erwartungen betreffend den weiteren Kriegsverlauf und die damit verbundene Wiederherstellung des Schiffverkehrs durch die Straße von Hormus.

Am 18. Juni unterzeichneten der Iran und die USA ein Memorandum of Understanding. In diesem Rahmenabkommen wurde eine Verlängerung der schon davor gültigen Waffenruhe um 60 Tage vereinbart. Dies führte zu einer sehr langsamen Wiederaufnahme des Schiffverkehrs und einem raschen Rückgang der Ölpreise. Die Preise sanken in etwa auf das Vorkriegsniveau und lagen Ende Juni/Anfang Juli im Wochenschnitt unter 70 USD. Mitte Juli flammte der Krieg wieder auf, und der Preis stieg bis zur vierten Juliwoche um 38 % auf 96 USD an. Am 23. Juli überschritt der Ölpreis die 100-USD-Marke, sank in der letzten Juliwoche aber wieder auf 91,6 USD. Angesichts der jüngsten Entwicklungen drängt sich die Frage auf, ob der aktuelle Preis und die hohe Volatilität die neue Normalität sind.

3 Spot-Preise, Futures und Wendepunkte

Nach dem Beginn des Nahost-Kriegs stiegen die Spot-Preise⁴ für Rohöl stark an (Grafik 1). Für gesamtwirtschaftliche Einschätzungen ist neben dem aktuellen Preis auch wesentlich, welche Entwicklung der Ölpreise erwartet wird. Anstelle eigener Ölpreismodelle verwenden die Europäische Zentralbank (EZB), die OeNB, Forschungsinstitute und andere Institutionen für ihre Analysen und Prognosen die Ölpreise auf den Futures-Märkten⁵. Für eine möglichst zutreffende Prognose gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen ist es elementar, die künftige Preisentwicklung auf diesen Märkten korrekt einzuschätzen. Futures-Preise gibt es für jeden einzelnen Monat in der Zukunft; sie geben an, welchen Ölpreis die Finanzmärkte in Zukunft erwarten. Grafik 1 zeigt die Pfade der Futures-Kurven für Brent für verschiedene Stichtage.

Grafik 1: Massive Fluktuationen bei Spot- und Futures-Preisen



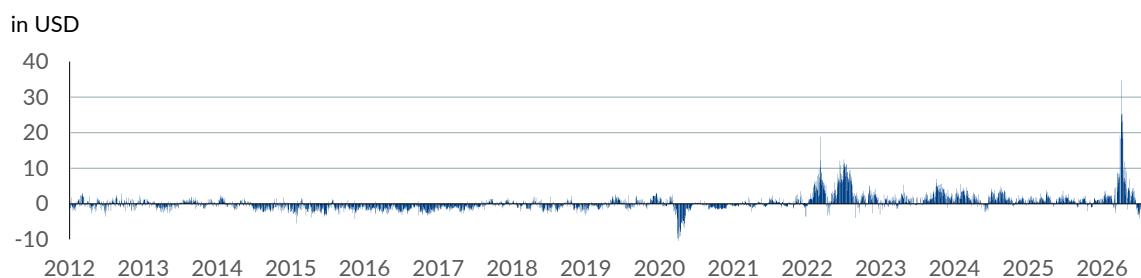
Die Futures-Kurven zeigen eine „Backwardation“, d. h. die Finanzmärkte erwarten einen Rückgang der Ölpreise in den kommenden Monaten. Hierbei wird von Marktanalysten einerseits das mittelfristige Niveau beobachtet, auf das sich der Ölpreis einpendelt, und ob es vom Niveau vor Eintritt des unerwarteten Ereignisses abweicht.

⁴ In dieser Ausarbeitung und in verfügbaren Marktdaten wird als Spot-Öl-Preis zumeist der Front-Month-Kontrakt verstanden. Dies ist kein physischer Kassapreis, sondern ein börsengehandelter Futures-Preis mit Lieferung im nächsten Monat. Dies ist jener Preis, der als „offizieller“ Marktpreis gilt, in den Medien und auf Finanzmarktseiten verwendet wird und auf den Finanzmärkten am meisten gehandelt wird. Unabhängig davon gibt es auch einen „Dated Brent“-Preis. Dabei handelt es sich um den Preis für die physische Lieferung in 10–30 Tagen. Allerdings basiert dieser Preis auf gemeldeten Trades und „assessments“, die von der Plattform Platts kompiliert werden. Es liegen dafür vergleichsweise weniger Trades vor als auf dem Futures-Markt.

⁵ Öl-Futures-Märkte sind Börsenmärkte, auf denen standardisierte Verträge gehandelt werden, die Käufer und Verkäufer verpflichten (oder berechtigen), eine bestimmte Menge Öl zu einem festgelegten Preis zu einem zukünftigen Zeitpunkt zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Andererseits wird am „kurzen Ende“ das Differenzial zwischen dem Spot-Preis und der ersten Futures-Notierung genau beobachtet (Grafik 2). Dieser Spread gilt als wichtiger Gradmesser für die Einschätzung der Märkte, wie schnell der Ölpreis wieder fällt (oder sinkt). Das Ausmaß des Spreads gibt Auskunft darüber, wie stark die Backwardation am kurzen Ende ausgeprägt ist. Der Spread nahm ab Mitte März kontinuierlich zu und erreichte am 7. April mit 35 USD einen neuen Höchststand. Anfang April war der Spread über mehrere Tage sehr hoch. Es herrschte also tagesaktuell eine höhere Knappheit an Öl, die sich in den Spot-Preisen gezeigt hat – die Märkte rechneten aber zunächst mit einem raschen Kriegsende sowie der Wiederöffnung der Handelswege und dementsprechend einem Absinken der Preise, wie in den Futures-Preisen ausgedrückt. Ausgehend von diesem Punkt sind zwei Entwicklungen denkbar: (1) Der Spot-Preis sinkt wieder rasch. In dem Fall wäre der Spot-Preis kurzzeitig stark angestiegen, ohne Einfluss auf die zukünftige Bewertung. (2) Der Spot-Preis bleibt hoch, die Finanzmärkte korrigieren ihre Einschätzung zur zukünftigen Preisentwicklung, und die Futures-Preise steigen. Auch im zweiten Fall würde der Spread sinken.

Grafik 2: Spread zwischen Spot-Preis und erster Futures-Notierung



Quelle: EZB.

Während die Finanzmärkte also sinkende Preise erwarteten, zeigten sich andere Marktbeobachter⁶ darüber überrascht, dass der Anstieg der Ölpreise nicht noch höher ausgefallen war. Diese uneinheitliche Erwartung von Marktteilnehmern und Energieexpert:innen wurde u. a. vom Economist ([Economist April 2026](#)) prominent thematisiert. Bis Mitte April ging der Spread deutlich zurück. Während der Spot-Preis dabei konstant blieb, stiegen die Futures-Preise an; die Finanzmärkte änderten (möglicherweise auch infolge der Berichterstattung) ihre Markteinschätzung. Am aktuellen Rand von Grafik 2 zeigt sich ein negativer Spread. Zwischen dem 22. Juni und dem 20. Juli lag die erste Futures-Notierung über dem Spot-Preis, die Märkte erwarteten somit einen Anstieg der Spot-Preise. Anhand dieser Entwicklung sowie den unterschiedlichen Einschätzungen zeigt sich, dass speziell in Krisenzeiten die gehandelten Rohölpreise auf den Finanzmärkten mit Vorsicht interpretiert und eingeordnet werden müssen.

4 Einflussfaktoren auf die Ölpreise

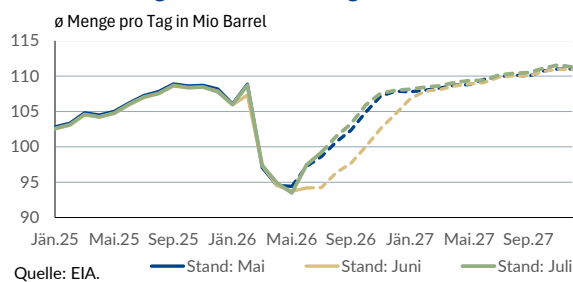
Vier Faktoren haben die Rohölpreisentwicklung in den letzten Wochen maßgeblich mitbestimmt.

Erstens erwarteten die Finanz- und Rohstoffmärkte im Frühling und Frühsommer ein rasches konfliktende und infolgedessen sinkende Preise. Dies zeigt sich in der mehr oder weniger stark ausgeprägten „Backwardation“. Diese spiegelt die Erwartungshaltung wider, dass Produktions- und insbesondere auch Lieferausfälle innerhalb kurzer Zeit enden würden und Produktion sowie Auslieferung

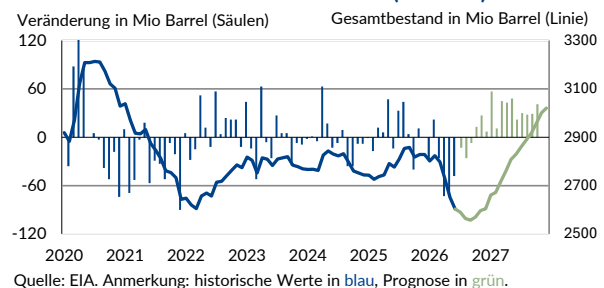
⁶ Vgl. etwa [FT May 11 2026](#).

wieder auf das Niveau vor Kriegsausbruch zurückkehren⁷. Andere Marktbeobachter erwarteten, dass die Wiederherstellung eher Monate als Wochen dauern wird.⁸ OPEC-Daten zeigen, dass die Förderung in den Vereinigten Arabischen Emiraten, im Irak und in Kuwait bereits im Juni deutlich über dem Niveau der Vormonate gelegen ist, während die Förderung in Saudi-Arabien noch stagnierte. Für diese Länder wird laut OPEC-Daten bzw. -Prognosen (Stand Ende Juli) damit gerechnet, dass die Fördermenge bereits im Herbst wieder auf dem Niveau vor Kriegsausbruch liegt.⁹ Diese Einschätzung deckt sich mit der Prognose der U.S. Energy Information Administration (EIA). Diese Behörde veröffentlicht monatlich einen umfassenden Bericht zur Rohölmarktentwicklung inkl. Prognosen (Grafik 3 und 4). Laut der EIA-Prognose erholt sich die weltweite Ölfördermenge so rasch, dass sie bereits im Herbst wieder fast das Vorkriegsniveau erreicht. Der entscheidende Punkt aus geopolitischer Sicht ist die Annahme eines Endes der Waffengewalt in der Region. Jüngste Entwicklungen – andauernde US-Angriffe und iranische Vergeltungsschläge sowie Angriffe aus dem Jemen – zeigen jedoch aktuell in die Gegenrichtung. Ökonomisch betrachtet sind eine umfassende Öffnung der Straße von Hormus und die Normalisierung des Transits und der Produktion entscheidend. Zudem wird es wichtig sein zu beobachten, ob der Transit künftig ohne Zusatzkosten (etwa für Versicherungsprämien oder Transitgebühren) möglich sein wird.

Grafik 3: EIA-Prognose erwartet weiterhin raschen Wiederanstieg der Ölfördermenge ...



... gleichzeitig Rückgang der kommerziellen OECD-Reserven auf historischen Tiefstand (Grafik 4)



Zweitens haben die gestiegenen Preise zu einem historisch außergewöhnlich starken Abbau von Ölreserven in den OECD-Mitgliedstaaten geführt. Grafik 4 stellt die kommerziellen Reserven dar, aber auch die staatlichen strategischen Reserven wurden reduziert.¹⁰ In den USA – wo die strategischen Ölreserven mehr als drei Viertel der kommerziellen betragen – machte der Rückgang seit Kriegsbeginn ca. 25 % aus. Sowohl die aktuelle Entwicklung als auch die Prognosen von Ölangebot und -reserven unterliegen deutlichen Revisionen (Grafik 3) zwischen den einzelnen Berichten. Das grundlegende Bild hat sich jedoch nicht verändert: Zwischen April und Juni kam es zu einem außergewöhnlich starken Lagerabbau. Das fehlende Angebot wurde in dieser Phase mittels Lagerabbau teilweise kompensiert, die Preise wurden somit „künstlich“ gedrückt (Grafik 4). Eine solche Entwicklung kann kurzfristige Schwankungen ausgleichen, aber rein mengenmäßig nicht langfristig anhalten. Im Vergleich zu den Entnahmen zwischen April und Juni (rund 200 Mio Barrel aus den kommerziellen Lagern) verfügen die OECD-Länder weiterhin über signifikante Ölreserven. Im Juli 2026 umfassten kommerzielle Lager in den

⁷ Viktoria Grabenwöger, Senior Research Analyst Oil bei Kpler, rechnete beim EU4Energy Policy Forum Anfang Juli mit einer Zeitspanne zwischen 30 Tagen und 6 Wochen, um den Rückstau zu beheben. Das ursprüngliche Niveau sollte innerhalb weniger Monate erreicht werden (Saudi-Arabien im August, die meisten anderen Länder spätestens bis Oktober).

⁸ Vgl. [S&P 17 April 2026](#), [Reuters 15 Juni 2026](#).

⁹ Vgl. [Saudi-Arabien Rohölproduktion](#).

¹⁰ Laut Angaben des Energieministeriums der USA belief sich der Vorrat der USA im Juni auf 340 Mio Barrel Rohöl, was dem niedrigsten Stand der letzten 40 Jahre entspricht. Eine kritische Versorgungsmenge wird von Marktanalysten bei 300 Mio Barrel gesehen; vgl. [Spiegel](#).

OECD-Ländern laut EIA 2.590 Mio Barrel; damit liegen diese Reserven jedoch bereits unter dem Tiefstand nach dem Beginn des Kriegs gegen die Ukraine. Festzuhalten ist zudem, dass es ein sogenanntes operationales Limit der Ölreserven gibt und nicht der gesamte Lagerbestand verwendet werden kann, um einen Angebotsausfall zu kompensieren. Dieser Mindestmenge bedarf es, um die Funktionsweise des Systems von Lagerhaltung, Raffinierung und Pipelineführung zu garantieren. Sinken die Reserven in die Nähe dieses Schwellenwerts, kann es zu nicht-linearen Preiseffekten kommen ([Brookings May 22 2026](#)). Schätzungen zufolge liegt die technische Untergrenze der US Strategic Petroleum Reserve (SPR) bei etwa 33 % der Kapazität. Angesichts des aktuellen Bestands in den USA verbleibt damit nur noch ein Spielraum von rund 100 Mio Barrel bis zum Erreichen dieser Schwelle. Da seit Beginn des Nahost-Kriegs bereits mehr als 66 Mio Barrel aus der SPR entnommen wurden, ist ein erheblicher Teil des ursprünglich verfügbaren Spielraums bereits ausgeschöpft ([S&P 11.Juni 2026](#)).

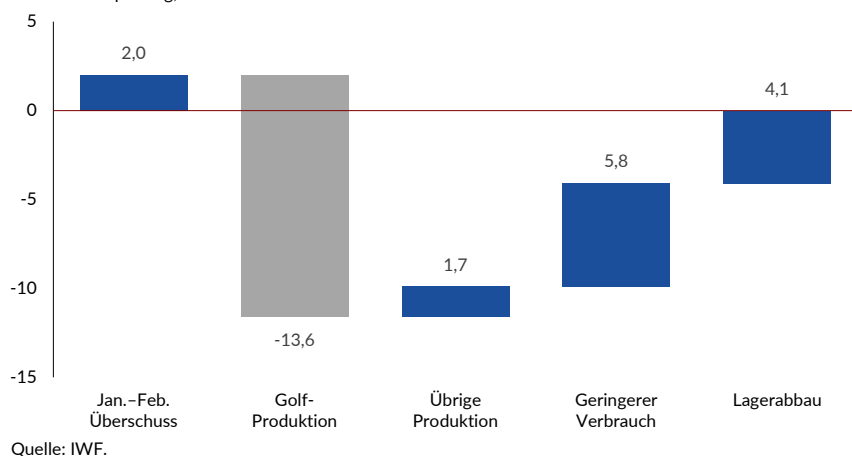
Drittens ist die Nachfrage von China, des größten Erdölimporteurs der Welt, in den vergangenen Monaten stark zurückgegangen. Seine Importe im Mai und Juni waren so niedrig wie zuletzt 2015. Dies hat unterschiedliche Gründe: China baut aktuell sehr hohe Lagerbestände ab, die zu Jahresbeginn deutlich aufgestockt worden waren. Aufgrund der hohen Term-Prämie sind die Margen der Raffinerien in China deutlich gesunken; die Verarbeitung und damit auch der Einkauf von Rohöl lohnen sich daher weniger. Strukturell zeigen sich darüber hinaus die Folgen der anhaltend schwachen Wirtschaftsentwicklung sowie des Rückgangs der Treibstoffnachfrage aufgrund des Umstiegs auf E-Autos. Beides reduziert die chinesische Binnennachfrage ([FT 04.06.2026](#)). Eine Analyse von Goldman Sachs zeigt, dass die asiatischen Nettoimporte von Rohöl seit dem Sommer wieder auf dem Niveau von 2025 liegen (vgl. Javier Blas auf X, 15. Juli, 8:15 Uhr). Die Importe von China betragen jedoch nur rund 5 Mio Barrel pro Tag und liegen somit um rund 4 ½ Mio Barrel pro Tag unter dem Niveau des Vorjahres. Dieser Nachfrageausfall drückt den Rohölpreis. Im Juli stiegen die Importe jedoch um 26 % im Vormonatsvergleich auf 7,8 Mio Barrel pro Tag (Quelle: Kpler). Dieser Anstieg ist die Folge verstärkter Ölexporte aus Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten in der Zeit nach der Unterzeichnung des Memorandum of Understanding.

Viertens haben die USA in den letzten Wochen ihre Ölexporte deutlich ausgeweitet. Im April und Mai exportierten die USA rund 5 Mio Barrel pro Tag (roh und raffiniert) mehr als sie importierten – im Vergleichszeitraum des Vorjahres lag das Plus noch bei 1 Mio Barrel pro Tag.¹¹ Im Detail zeigt sich, dass es sich vor allem um Exporte von raffiniertem Öl handelt. Diese Angebotsausweitung dämpft wie der Nachfrageausfall die Preise.

¹¹ Brooks, Robin (2026), [How the US Became a Massive Oil Exporter](#).

Im Frühjahr trafen also neben einer sehr optimistischen Markteinschätzung hinsichtlich der weiteren Entwicklung in diesem Krieg drei Faktoren zusammen: Lagerreduktion, Nachfragerückgang aus China und Angebotsausweitung in den USA. Sie wirkten allesamt dämpfend und stabilisierend auf den Ölpreis. Der IWF nennt in einem aktuellen Blogbeitrag ([The Oil Market](#)

Grafik 5: Mehr Produktion, geringerer Verbrauch und Lagerabbau
in Mio Barrel pro Tag, März–Mai vs. Jänner–Februar



[Absorbed the War Shock, but Buffers Are Running Low](#)) als weiteres Argument eine überdurchschnittliche Förderung zu Jahresbeginn. Die Autoren dieses Beitrags quantifizieren die Größenordnung der einzelnen Effekte. Letztere haben bislang dazu geführt, dass der Produktions- bzw. Lieferausfall ausgeglichen werden konnte (Grafik 5). Einige davon könnten jedoch nur temporärer Natur sind. Während sich der Ausfall der Golf-Produktion fortsetzt, kann der Lagerabbau nicht unbegrenzt fortgesetzt werden. Selbst wenn hinter dem geringen Verbrauch Chinas ein struktureller Wandel steht, könnte die Nachfrage bei stärkerer Konjunktur rasch wieder zunehmen. Auch die verstärkte US-amerikanische Exporttätigkeit ist mit einem Fragezeichen behaftet; sie hängt eng mit dem Ölpreis an sich sowie der Inlandskonjunktur zusammen.

In den letzten Wochen ist ein weiterer Aspekt stärker in den Fokus gerückt, der nicht unmittelbar für den Rohölpreis, aber für die Preisentwicklung raffinierter Ölprodukte von hoher Relevanz ist: die Verringerung der globalen Raffineriekapazitäten. Dazu haben drei Entwicklungen beigetragen: (1) die Zerstörung russischer Raffineriekapazitäten durch die Ukraine; (2) die Blockade der Kapazitäten im Nahen Osten sowie (3) die anhaltenden Angriffe auf die iranische Öl-Infrastruktur. Dies zeigt sich im 3:2:1 Crack Spread.¹² Dieser erreichte Mitte Juli ein Rekordhoch (16.–20. Juli: 69 USD; Höchstwert 2022: 49 USD) und gilt als ein Indikator für fehlende Raffineriekapazitäten. Mit dem steigenden Ölpreis Ende Juli ist der Spread leicht zurückgegangen. Fehlende Produktionskapazitäten könnten dazu führen, dass die Preise für Endprodukte stärker steigen als deren Input, das Rohöl. Aktuell sind in Europa durch den Ausfall russischer Kapazitäten vor allem Diesel und Kerosin betroffen, Benzin weniger stark. Dies hat insbesondere Auswirkungen auf Fluggesellschaften und in weiterer Folge auf den Tourismussektor sowie die Transportbranche und betrifft damit indirekt viele Produkte.

5 Die aktuelle Krise im historischen Vergleich

Versucht man, sich der jetzigen Situation über historische Analogien zu nähern, bieten sich drei prototypische Ölpreisschocks als Vergleichsepisoden an: die Kuwaitkrise (1990), die Iranische Revolution (1979) und der Yom-Kippur-Krieg (1973) inklusive der Reaktion der OPEC. Die Ölintensität, gemessen als Ölkonsum / BIP in KWh / USD ist seit 1970 deutlich gesunken. So schreibt etwa die Weltbank (2024),

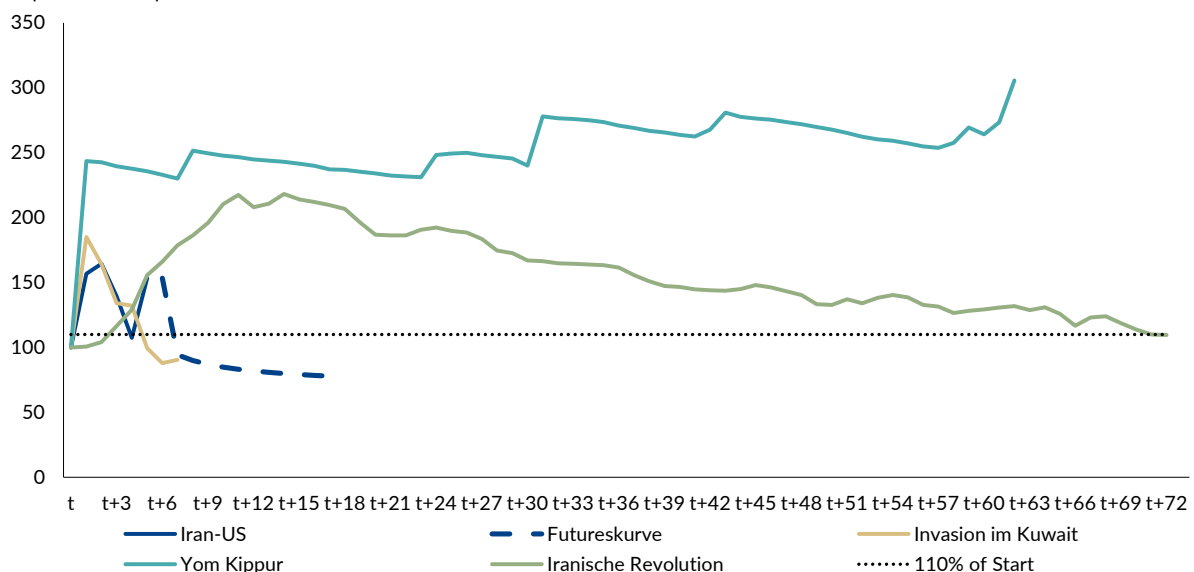
¹² 3:2:1 steht für 3 Barrel Rohöl, 2 Barrel Benzin, 1 Barrel Heizöl. Der Spread berechnet sich $((2 \cdot \text{Benzinpreis} + \text{Dieselpreis}) - 3 \cdot \text{Rohölpreis}) / 3$ und gilt als Maß für die Raffineriemarge.

dass die Ölintensität von 0,12 Tonnen Öläquivalent im Jahr 1970 auf 0,05 Tonnen im Jahr 2022 zurückgegangen ist. Diese Ausarbeitung fokussiert primär auf die Preisentwicklung selbst (und nicht die realwirtschaftlichen Auswirkungen), weswegen die genannten Ereignisse miteinander verglichen werden können.

Grafik 6 zeigt den Verlauf des realen Ölpreises in den Monaten nach dem jeweiligen Schock der Ölproduktion. Die Kuwaitkrise hatte hier den geringsten Effekt auf den Ölpreis. Die Ölpreise waren bereits sechs Monate nach der Invasion Kuwaits durch den Irak wieder auf das Vorkrisenniveau gefallen. Vor dem Hintergrund einer globalen Rezession unterschritten sie sogar das Vorkrisenniveau.

Grafik 6: Ölpreisschocks in historischem Vergleich, reale Preise

Ölpreis zum Zeitpunkt des Schocks = 100

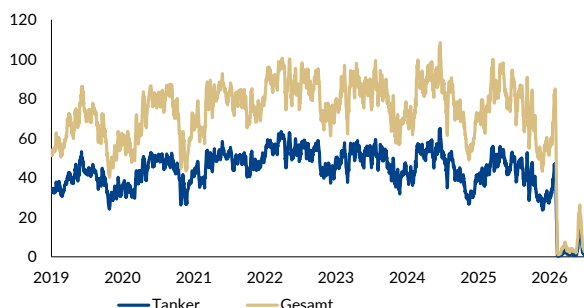


Anders verhält es sich mit der Iranischen Revolution. Hier kam es zu einem politischen Regimewechsel im Land, auf den US-Sanktionen folgten. Das US-Sanktionsregime nahm in weiterer Folge die iranische Produktion vom Weltmarkt. Es dauerte mehr als 70 Monate, bis sich die Preise wieder an das Vorkrisenniveau annäherten.

Letztlich gab es noch die Produktionsdrosselung der OPEC infolge des Yom-Kippur-Kriegs. Markant an dieser Entwicklung war nicht nur die zwischenzeitliche Reduktion der Produktion, sondern auch, dass sich die Preissetzung dauerhaft veränderte. Während vor dem Yom-Kippur-Krieg der Ölpreis weitgehend von westlich dominierten Ölkonzernen bestimmt wurde, wurde mit dem Yom-Kippur-Krieg die OPEC zum Preissetzer, weshalb der Ölpreis fortan über dem Vorkrisenniveau blieb.

Grafik 7: Straße von Hormus: Schiffspassagen

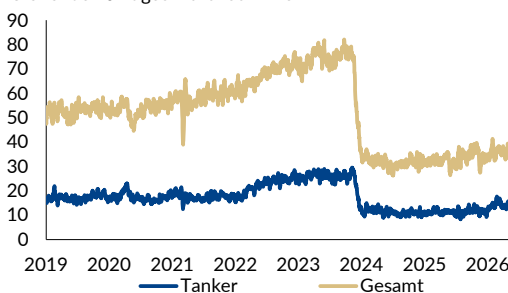
Gleitende 10-Tages-Durchschnitte



Quelle: IWF.

Grafik 8: Bab al-Mandab: Huthi-Konflikt hat Transit permanent verändert

Gleitende 10-Tages-Durchschnitte



Quelle: IWF.

Beim aktuellen Nahost-Krieg zeigt sich im Vergleich zum Vorkrisenniveau eine ähnliche Preisentwicklung wie beim Kuwait-Konflikt. Wenn man davon ausgeht, dass die aktuelle Entwicklung auf den Spot- und Futures-Märkten einen adäquaten Blick auf die Zukunft erlaubt, wird klar, warum manche Beobachter von überraschend geringen Preiseffekten sprechen. Es zeigt aber auch, dass ein manifestes Aufwärtsrisiko für den Ölpreis existiert. Geopolitische Risiken können auch zu längerfristigen Störungen globaler Produktionskapazitäten und Transportwege führen. Der Beginn der Huthi-Attacken Ende 2023 ([FT 23.07.2026](#)) hat zu einem dauerhaften Rückgang des Transits durch die Straße von Bab al-Mandab auf ein Drittel geführt (Grafik 8). Die Auswirkungen auf den Ölpreis waren gering, da das Öl trotz längerer Routen für den Weltmarkt verfügbar war. Im Gegensatz zum aktuellen Nahost-Krieg, bei dem das Förderangebot gesunken ist, führte der Rückgang des Transits durch das Rote Meer hauptsächlich zu einem Anstieg der Transportkosten, Versicherungsprämien und Lieferzeiten. Dies ist auf die Situation in der Straße von Hormus nur bedingt übertragbar, da die Straße von Bab al-Mandab prinzipiell umfahrbare ist. Ein Umweg von 3.000 bis 3.500 Seemeilen unterstreicht aber die impliziten Kosten der Reedereien, wenn ihre Schiffe die Straße von Bab al-Mandab nicht passieren können.

Der Nahost-Krieg hat vor Augen geführt, dass der Iran die Straße von Hormus nahezu vollständig schließen kann (Grafik 7). Auch nach dem Rahmenabkommen vom 18. Juni belief sich der Transit auf durchschnittlich weniger als ein Fünftel des Vorkrisenniveaus; es ging fast ausschließlich um die Evakuierung von in der Region eingeschlossenen Schiffen. Nachdem der Krieg wieder aufflammte, versiegte der Transit erneut beinahe zur Gänze. Welches Risiko längerfristige Einschränkungen beim Transit durch die Straße von Hormus bergen, verdeutlichen die Erfahrungen mit der Straße von Bab al-Mandab. Vor allem die Schließung der Straße von Hormus könnte eine weitreichende Veränderung im Nahost-Krieg sowie des Welthandels insgesamt bedeuten: Ein bisher theoretisches geopolitisches Risiko wurde Realität. Die letzten Wochen haben gezeigt, wie kritische Handelsrouten mittels kostengünstiger und militärisch schwer zu verteidigender Drohnenangriffe beeinträchtigt werden können. Diese neue Verwundbarkeit globaler Lieferketten könnte auch langfristig zu einem höheren Risikoaufschlag auf die Ölpreise führen.

6 Fazit und Auswirkungen auf die Geldpolitik

Der Ölpreis bleibt auch Mitte des Jahres äußerst volatil: Anfang Juli lag der Ölpreis unter 70 USD – bei einem konstanten Futures-Profil. Erneute Angriffe und Gegenangriffe haben den Ölpreis innerhalb von zwei Wochen deutlich ansteigen lassen. Am 23. Juli lag der Rohölpreis bei 105 USD, der Spread zur ersten Notierung, also dem ersten Future, betrug 4 USD. Bis Monatsende sank der Preis wieder auf rund 90 USD, allerdings bei einem Spread von über 6 USD. Die Märkte gingen am 31. Juli davon aus, dass der Ölpreis bis Jahresmitte 2027 über 75 USD liegen wird.

Dass die Ölpreise in den vergangenen Monaten nicht stärker anzogen, lag an der erheblichen Ausweitung der US-Öl-Nettoexporte und insbesondere einem Einbruch der chinesischen Öl-Importe. Zusätzlich haben Raffinerien Rohöl aus bestehenden Lagerkapazitäten verwendet, statt Rohöl über den Markt zu beziehen. Der beträchtliche Abbau der Lagerbestände kann nicht uneingeschränkt fortgesetzt werden. Sollten sich die Lagerbestände kritischen Schwellenwerten nähern, könnte das nicht-lineare Preiseffekte nach sich ziehen. Gleichzeitig sind die globalen Raffineriekapazitäten nur eingeschränkt verfügbar. Dies äußert sich durch weiterhin ungewöhnlich hohe Raffineriemargen. Angebotsrestriktionen verursachen einen zusätzlichen Inflationsdruck.

All diese Faktoren bestimmen maßgeblich die Energiepreise für Unternehmen und Konsument:innen und damit die Inflationsentwicklung. Infolge der gestiegenen Inflation hat der EZB-Rat im Juni die Zinsen im Euroraum um 25 Basispunkte erhöht. Anschließend hat die EZB betont, dass sie die aktuelle Lage sehr genau beobachtet und bereit ist, auf die jüngsten Entwicklungen zu reagieren. Um der weiterhin hohen Unsicherheit Rechnung zu tragen, ist es für Zentralbanken und Prognostiker hilfreich, unterschiedliche Szenarien für verschiedene Rohstoffpreisentwicklungen zu betrachten und dabei auch Angebotseffekte durch Raffineriekapazitäten sowie veränderte Lagerstände zu berücksichtigen.

Gerade die Entwicklung in den letzten Wochen hat gezeigt, wie wichtig solche Szenarien aktuell sind: Lagen die Ölpreise am Tag der Präsentation der neusten OeNB-Prognose Anfang Juni zwischen den Annahmen für das Basisszenario und denen des adversen Szenarios, führte die Unterzeichnung des Memorandum of Understanding zwischen den USA und dem Iran dazu, dass sich die Preise in den Folgewochen zunächst jenen im milderen Szenario annäherten und schließlich diese sogar unterschritten. Durch die Preisanstiege der letzten Tage liegt die aktuelle Ölpreis-Futures-Kurve wieder näher bei den Baseline-Annahmen als beim milden Szenario. Aus der Rohölpreisentwicklung ergibt sich somit derzeit (noch) keine Notwendigkeit, die OeNB-Prognose vom Juni anzupassen.

7 Literaturverzeichnis

EZB. 2026. Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area. Juni 2026.

OECD. 2026. OECD Economic Outlook, Under Pressure. 2026(1). Juni 2026.

OeNB. 2026a. OeNB Report 2026/9: Nahost-Krieg trübt Konjunkturausblick. März 2026.

OeNB. 2026b. OeNB Report 2026/17: Krieg im Nahen und Mittleren Osten führt zu deutlich erhöhter Inflation. Juni 2026.

Weltbank. 2024. How do current oil market conditions differ from those during the price shocks of the 1970s? Jänner 2024.

© Oesterreichische Nationalbank, 2026. Alle Rechte vorbehalten.
Adresse: Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien
Postfach 61, 1011 Wien
Website: www.oenb.at

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Die in dieser Studie zum Ausdruck gebrachte Meinung gibt nicht notwendigerweise die Meinung der Oesterreichischen Nationalbank oder des Eurosystems wieder.

Die Autor:innen der OeNB verwenden grundsätzlich inklusive Sprache. Bei etablierten Fachwörtern und Wendungen, die (auch) juristische Personen bezeichnen, kann es jedoch fallweise vorkommen, dass aus Gründen der Klarheit und Lesbarkeit darauf verzichtet wird.

Datenschutzinformationen: www.oenb.at/datenschutz
ISSN 3061-2012 (online)