



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Хронология конфликта в Иране



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



Хронология конфликта в Иране

- Конфликт вокруг Ирана прошел три фазы, от попытки decapitation удара по режиму к асимметричному ответу через Ормуз и далее к прямым ударам по энергетической инфраструктуре региона.
- Рынок сместился от оценки геополитического риска к оценке физического выпадения предложения. Экспорт стран Залива упал минимум на 60%, Ормуз фактически парализован, LNG впервые оказался под прямой угрозой.
- Нефть перешла из диапазона \$70 в зону \$100–112, спред Brent, WTI расширился до \$12, LNG и фрахт показали резкий рост, доллар стал главным бенефициаром, золото после первоначального роста начало снижаться.
- Ключевой сдвиг, рынок больше не считает неприкосновенными ни Ормуз, ни катарский LNG, ни экспортную инфраструктуру союзников США. Это закрепляет устойчивую геополитическую премию даже при возможной тактической деэскалации.

1. Предыстория и условия эскалации

Фон конфликта формировался с конца декабря 2025 года на фоне крупнейших с 1979 года антиправительственных протестов в Иране. По оценкам HRANA и Hengaw, число погибших варьировалось от 3 117 до десятков тысяч, при официальном признании 3 117. Протесты охватили до 5 млн человек и носили открыто антирежимный характер.

США начали последовательное наращивание военного присутствия. Уже 2 января Дональд Трамп заявил о готовности к военному вмешательству, 23 января была объявлена переброска авианосной группы во главе с USS Abraham Lincoln, а к середине февраля добавлен USS Gerald R. Ford. К 19 февраля это выглядело как крупнейшее развертывание США в регионе со времен 2003 года.

Параллельно шло ужесточение риторики по ядерному досье и короткий дипломатический трек. Переговоры в Маскате 6 февраля и Женеве 17 февраля не дали результата. К 26–27 февраля переговоры фактически зашли в тупик, несмотря на сигналы о возможных уступках со стороны Тегерана.

Одновременно усиливалась активность прокси. Hezbollah проводила ракетные обстрелы Израиля, хуситы атаковали суда в Красном море, иракские группы наносили удары по американским объектам. Иран демонстрировал готовность к асимметричному ответу, включая угрозы морской логистике.

К концу февраля рынок уже закладывал риск энергетического шока. Ормуз, через который проходит около 20% мировой нефти и LNG, стал ключевым узлом риска. Нефть держалась в диапазоне \$70–72, но премия за риск начала расти, фрахт и страхование увеличились на 15–20%.

2. Хронология боевой фазы и смена режима конфликта

Фаза 1, удар по высшему руководству и мгновенная регионализация, 28 февраля – 2 марта

Фон до открытой эскалации сочетал дипломатические сигналы и подготовку к военному сценарию. Вашингтон одновременно говорил о прогрессе в переговорах и рассматривал силовой вариант. Нефть уже реагировала, Brent поднялся выше \$73, это около +3,2% за день. Рынок оценивал риск, но пока в формате премии, без дислокации потоков.



28 февраля США и Израиль начали операцию Epic Fury с приоритетом на разрушение вертикали управления и ключевых военных контуров Ирана. Израиль нанес превентивный удар, в Тегеране произошла серия взрывов. Почти сразу США запустили масштабные боевые операции против иранской инфраструктуры, с акцентом на ядерный и ракетный контур. Первая волна ударов была направлена на Тегеран и его силовой каркас. Поражены резиденция Верховного лидера, комплексы в районах Джомхури и северный Сейед Хандан, где сосредоточены элементы управления и безопасности столицы. Под удар попали штаб IRGC и командный центр Thar Allah, отвечающий за контроль над Тегераном, объекты Министерства разведки и узлы Quds Force. Одновременно выводились из строя центры связи и управления, радиолокационные станции и позиции ПВО, включая комплексы HQ-9B. Существенная часть ракетной инфраструктуры в центральных и западных провинциях была разрушена или повреждена, включая пусковые установки и склады БПЛА.

Удары пришлись и по ядерной, и по промышленной инфраструктуре. В Натанзе повреждены подземные обогатительные мощности и обеспечивающие их системы. В Фордо частично разрушена входная инфраструктура и элементы жизнеобеспечения. В Исфахане поражены конверсионные мощности и складские зоны. В Бушере выведены из строя элементы радиолокационного контроля и энергетического обеспечения. На юге удары пришлись по Бандар Аббасу, где были уничтожены базы BMC IRGC и катерные группы, а также по прибрежным ракетным позициям вдоль Ормуза и логистическим узлам, связанным с контролем пролива.

Ключевым эпизодом стала серия ударов по совещанию высшего руководства. По основной линии сообщений, уже в первые сутки был ликвидирован аятолла Али Хаменеи, по альтернативной, его гибель была подтверждена 1 марта. В любом случае верхний уровень управления был дестабилизирован. Дополнительно сообщалось о ликвидации ряда старших командиров IRGC и Quds Force, офицеров ракетной программы и части руководства сил внутренней безопасности.

Ответ Ирана не ограничился Израилем и сразу приобрел региональный масштаб. По Израилю наносились удары баллистическими ракетами и БПЛА, в том числе по районам к западу от Иерусалима. Одновременно география расширилась на GCC. Были зафиксированы атаки и попытки ударов по базе Аль Удейд в Катаре, дроновые и ракетные угрозы по объектам в Абу Даби, включая энергетические и портовые узлы, а также попытки ударов по нефтяной инфраструктуре восточного побережья Саудовской Аравии. В Бахрейне и Кувейте фиксировались атаки вблизи военных объектов и инфраструктуры. Закрывалось воздушное пространство Катара и ОАЭ, под угрозой оказались ключевые американские базы, включая Al Udeid и Al Dhafra.

На море Иран начал атаковать танкеры в Персидском и Оманском заливах, а быстроходные катера IRGC сопровождали авианосные группы США, формируя зону постоянного риска. Одновременно была создана минная и ракетная угроза для Ормуза, после чего Иран объявил пролив закрытым. Уже в этот момент начали появляться сигналы о повреждениях на острове Харк, ключевом экспортном узле Ирана, что стало первой точкой перехода рынка от оценки риска к оценке возможного физического выпадения экспорта.

1 и 2 марта удары приобрели системный характер. Были поражены Революционный суд в Тегеране, дополнительные объекты Thar Allah, структуры Basij и полиции LEC, а также IRIB, государственная медиасеть, что означало попытку подавления не только военного, но и информационного контура. Удары затронули центры Quds Force и склады вооружений, а также приграничные военные объекты в Санададж и Мехран. В этот же период поступали сообщения о переходе власти к временному совету и о ликвидации дополнительных командиров IRGC.

Финансовая реакция проявилась практически сразу. ОАЭ остановили торги на биржах Дубая и Абу Даби примерно на два дня, Иран закрыл свою фондовую биржу до 7 марта. Саудовский Tadawul снизился на 2,2% за день, крупнейшее падение с апреля, полностью нивелировав рост с начала года. Одновременно фиксировались инциденты в инфраструктуре ОАЭ, включая цифровые объекты, что усилило ощущение системного риска.



Фаза 2, асимметричный ответ и системный сбой потоков, 3 – 12 марта

С 2 – 3 марта ключевой риск сместился в Ормуз. Фокус рынка перешел от военной динамики к логистике. Через пролив проходит около 20 млн б/с нефти и нефтепродуктов, и даже частичное ограничение оказалось неконтролируемым с точки зрения замещения. Альтернативные маршруты существенно меньше, Saudi East West около 5 млн б/с, трубопровод Абу Даби около 1,5 млн б/с, иракский коридор около 1,2 млн б/с. Рынок начал учитывать не премию за риск, а масштаб потенциального логистического шока.

Ормуз был фактически закрыт, танкерный трафик почти остановился, а в районе пролива скопилось до 300 судов. Постоянная минная угроза и риск ракетных ударов делали проход небезопасным даже при отсутствии формального запрета.

Ирак столкнулся с немедленным логистическим кризисом. Месторождения Rumaila, West Qurna 2 и Maysan были вынуждены сокращать добычу, поскольку нефть невозможно было вывезти. Потери оценивались примерно в 1,5 млн баррелей в сутки, а хранилища быстро заполнялись.

Иран одновременно усиливал удары и угрозы по инфраструктуре соседей. В ОАЭ фиксировались атаки и перехваты в районе Абу Даби, включая зоны, связанные с нефтегазовой и портовой инфраструктурой. В Саудовской Аравии под угрозой находились объекты восточного побережья. В Кувейте и Бахрейне атаки затрагивали военные и логистические объекты.

Через прокси формировался второй контур конфликта. Hezbollah наносила ракетные удары по северу и центру Израиля, включая районы, где сирены звучали в Тель Авиве и Иерусалиме. Израиль в ответ наносил удары по южному Ливану и Бейруту, где разрушались объекты городской и финансовой инфраструктуры, включая структуры, связанные с Al Qard Al Hassan. Хуситы усилили атаки на танкеры и контейнерные суда у Баб эль Мандеба, распространяя риск на Красное море. Дополнительно фиксировались атаки БПЛА по посольству США в Эр Рияде и удары по британским объектам на Кипре. География конфликта расширялась на всю морскую дугу региона.

К 4 – 6 марта конфликт начал напрямую затрагивать газ. Цены на СПГ в Азии вышли на трехлетние максимумы. Катар предупреждал о риске роста нефти к \$150 в течение нескольких недель при сохранении напряжения. Даже при быстрой деэскалации восстановление экспортных потоков оценивалось как вопрос недель или месяцев. Газ стал вторым центром риска наряду с нефтью.

К 5 – 6 марта Иран начал использовать Ормуз селективно, пропуская отдельные грузы, в том числе китайские, и ограничивая западные потоки. Это превратило пролив из точки физической блокировки в инструмент геоэкономического воздействия.

К 7 – 9 марта Израиль расширил кампанию в Ливане до Бейрута. Сообщалось о ликвидации отдельных командиров Hezbollah и разрушении инфраструктуры в южных пригородах. Число перемещенных лиц в Ливане приблизилось к 700 тыс.

К 9 – 10 марта усилилась реакция финансовых рынков региона. DFM Real Estate Index снизился на 19,9% за неделю, что стало ранним сигналом оттока капитала и пересмотра ожиданий по притоку экспатов. К этому моменту Brent уже находился в диапазоне \$90 – \$98, а число атак на гражданские суда превысило 16, что закрепило восприятие конфликта как структурного.

12 марта Иран закрепил двойную стратегию, с одной стороны заявляя, что не закрывает пролив полностью, с другой продолжая фактическое ограничение движения, формируя режим управляемой неопределенности.



Фаза 3, прямая война по энергетической инфраструктуре, 13 – 19 марта

13 марта США нанесли удар по острову Харк, ключевому экспортному узлу Ирана. Были уничтожены военные объекты, элементы ПВО и логистики, повреждены хранилища и экспортная инфраструктура. Это поставило под угрозу до 90% иранского экспорта и закрепило переход к сценарию физического выпадения предложения. Brent вышел к \$100,9, WTI около \$95,9, рынок закрепился в трехзначной зоне.

14 – 15 марта рынок начал учитывать выпадение до 2 млн баррелей в сутки иранского предложения. IEA объявило о высвобождении более 400 млн баррелей из резервов, что стало сигналом системного кризиса. Goldman оценивал, что при двухмесячной блокировке Ормуза ВВП Катар и Кувейта может сократиться примерно на 14% в 2026 году.

Удары по региональной инфраструктуре усилились. В Саудовской Аравии были повреждены элементы инфраструктуры Safaniya и Zuluf, что привело к сокращению добычи примерно на 2 млн баррелей в сутки. Под угрозой оказались объекты переработки и экспорта на восточном побережье. В ОАЭ продолжались атаки и угрозы по энергетическим и портовым узлам. В Катаре нарастали риски для LNG инфраструктуры.

16 – 17 марта появились признаки краткой стабилизации, Brent откатился к уровню около \$100, однако экспорт из стран Залива уже снизился примерно на 60%, а объем плавучего хранения вырос до более чем 50 млн баррелей. Одновременно фиксировались прямые попадания по энергетической инфраструктуре ОАЭ, включая газовые объекты, что окончательно перевело конфликт в фазу разрушения мощностей. Brent держался около \$102,9, WTI около \$95,8, недельный рост нефти достигал примерно 17%, с начала года около 69%.

18 марта произошел переломный момент. Израиль нанес удары по South Pars и Ассалуйе. Были повреждены газодобывающие мощности и разрушены processing объекты. Это привело к остановке LNG производства и перевело газ в категорию ключевого риска. Иран ответил угрозами и ударами по энергетической инфраструктуре союзников США, включая Ras Laffan, Jubail, Al Hosn и Mesaieed. Одновременно сообщалось о ликвидации Али Лариджани и министра разведки Исмаила Хатиба.

На этом фоне усилился финансовый стресс. ОАЭ начали смягчать налоговые правила для экспатов, покидающих страну, реагируя на ускорение оттока капитала и рабочей силы. Одновременно проявилось расхождение нефтяных бенчмарков, ближневосточные сорта Dubai и Oman торговались около \$155 за баррель, отражая физический дефицит, тогда как Brent и WTI оставались частично якорены глобальной ликвидностью.

19 марта конфликт перешел в фазу системного энергетического шока. Иран реализовал угрозы и расширил удары по инфраструктуре региона. Помимо атак по Ras Laffan, удары пришлось по комплексу Pearl GTL компании Shell в Катаре, где была повреждена инфраструктура переработки газа в жидкое топливо. В Саудовской Аравии был атакован НПЗ SAMREF в Янбу, после чего порт остановил погрузку нефти, что резко сократило возможности обхода Ормуза. Одновременно были зафиксированы пожары и серьезные повреждения в промышленном кластере Рас Лаффан.

Рынок закладывал уже не риск, а фактический дефицит. Brent достигал \$112,6, WTI около \$96,9, рост нефти с начала конфликта составлял около 50%. Газ и нефтепродукты росли быстрее нефти, TTF около +6%, UK gas около +6,3%, heating oil около +5,2%, бензин около +3,2%, US gas возвращался к ~\$3,2 за MMBtu. Европа входила в сезон закачки с запасами примерно на 15 п.п. ниже комфортного уровня, что усиливало чувствительность к LNG.

Со стороны США военный сигнал также усилился. По сообщениям WSJ, Пентагон рассматривал использование морской пехоты для контроля островов к югу от Ирана с целью восстановления судоходства в Ормузе.

В совокупности к 19 марта под ударом оказались добыча, транспортировка, переработка и альтернативные маршруты. Это закрепило переход от геополитической премии к полноценному энергетическому шоку глобального масштаба.



3. Cross asset реакция

Нефть перестала отражать только геополитический риск и стала функцией физического дефицита. Рост с уровней около \$70 до \$100–112 сопровождался реальным выпадением поставок. Экспорт стран Залива сократился примерно на 60%, добыча Ирака и Саудовской Аравии была ограничена, а удары по Kharg, Safaniya, Zuluf и South Pars показали уязвимость всей цепочки, от добычи до экспорта.

Газ и LNG перешли в центр внимания после ударов по South Pars и остановки Ras Laffan. Рынок впервые столкнулся с риском глобального дефицита газа, особенно для Азии и Европы, что изменило структуру энергетического баланса.

Фрахт и страхование стали самостоятельным источником шока. Стоимость перевозки через Ормуз и Красное море выросла кратно, а трафик через пролив в отдельные дни практически прекращался. Атаки на танкеры усилили риск разрыва поставок.

Валютный рынок показал нетипичную динамику. Доллар укреплялся заметнее других защитных валют, тогда как иена и франк росли более умеренно, что указывает не столько на классический safe haven спрос, сколько на усиление долларовой ликвидности на фоне энергетического шока и возможное смещение к глобальному шоку ликвидности. Золото сначала выросло к уровням около \$5 400 за унцию, но затем снизилось к диапазону \$4 800–5 000. Рынок переключился с реакции на событие на поиск ликвидности.

Акции показали дивергенцию. Энергетический и оборонный сектор росли, тогда как широкий рынок снижался в периоды эскалации. Наибольшая чувствительность наблюдалась в Азии и Европе из-за зависимости от поставок из региона.

Кредитные рынки начали закладывать рост рисков. Ирак был переведен в CreditWatch negative на фоне падения добычи с примерно 4,2 до 1,2 млн баррелей в сутки, а условия финансирования в регионе ухудшились.

В совокупности рынок перешел в режим stagflationного шока, где рост цен на энергоносители сочетается с ухудшением ожиданий по глобальному росту.

4. Ключевые стратегические узлы

Ормуз остается центральным узлом, около 21 млн б/с нефти и до 20% глобального LNG. Даже частичная блокировка создает глобальный дефицит.

Баб эль Мандеб формирует второй уровень риска через Красное море и глобальную логистику. Персидский залив стал третьим узлом после ударов по South Pars и Ras Laffan, рынок больше не считает инфраструктуру союзников США защищенной.

5. Рыночные последствия

Конфликт перешел от локальной военной кампании к системному энергетическому шоку. Даже при частичной деэскалации геополитическая премия в нефти, LNG и shipping останется устойчивой, поскольку рынок теперь учитывает не только риск, но и возможность повторного выпадения потоков.

Ключевое изменение, tail risk стал базовым сценарием. Закрытие Ормуза, удары по LNG и инфраструктуре Залива больше не рассматриваются как экстремальные события. Это закрепляет более высокий диапазон цен на энергоносители, поддерживает доллар и усиливает риски глобальной stagflation.



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.

Investment