

„Das fühlt sich jetzt einige Wochen wie eine Krise an“

Der Chefstrategie von Invesco über den Krieg am Persischen Golf, mögliche Szenarien und die Folgen für Europa

Der Invesco-Chefstrategie Benjamin Jones erwartet kein stark rezessives Szenario als Folge des Iran-Kriegs. An den Märkten werde so etwas derzeit eingepreist. Aus seiner Sicht gibt es zwar Aufwärtsdruck bei der Inflation. Er rechnet aber mit einer Beruhigung in ein paar Wochen.

Börsen-Zeitung, 17.3.2026

■ Herr Jones, hat der Iran-Krieg wirklich so einen großen Einfluss auf die Welt, wie man denken könnte, wenn man die Nachrichten dazu verfolgt?

Ich glaube im Moment eher nicht. Das Problem an dem, was wir zuletzt im Nahen Osten gesehen haben, ist, dass es zwei potenziell gegensätzliche Extremszenarien gibt. Im schlechtesten Szenario eskaliert das Ganze, zieht sich lange hin und es gibt viel kriegerische Auseinandersetzungen in der Region. Aus Marktsicht kommt es zu einer deutlichen und anhaltenden Störung der Energielieferungen. Die Energieversorgung wäre dann der Kanal, über den ein negativer Schock in die Weltwirtschaft hineinwirkt.

■ Was sind die wichtigen Faktoren dafür? Wir müssen sehr genau auf die Straße von Hormus und die Energieinfrastruktur in Saudi-Arabien und im weiteren GCC-Raum schauen. Im Moment wissen wir schlicht nicht, wie stark die Auswirkungen dort sein werden. Zurzeit fahren kaum Schiffe durch die Straße von Hormus, vor allem weil sie aktuell keine Versicherung bekommen. Das könnte sich allerdings mit der Ankündigung von Donald Trump ändern, eine Lösung dafür zu liefern.

■ Und dann?

Wenn das passiert und die Energielieferungen nicht lange unterbrochen werden, dürften die Ölpreise relativ schnell wieder fallen. Es bliebe womöglich ein leichter Risikoaufschlag, aber kein großer Rückschlag. Es gäbe einen gewissen Inflationseffekt. Das sieht man ja bereits in den

Märkten, das wird wohl eingepreist, aber nichts, was die Weltwirtschaft in eine Rezession kippt.

■ Und wie sieht das positive Szenario aus?

Das alternative Szenario wäre, dass sich die Lage zwar nicht vollständig löst, die Kämpfe in der Region aber deutlich zurückgehen und sich die Ölversorgung in der Folge sogar merklich erhöht. Die OPEC hat bereits gesagt: Wir haben die Kapazitäten, wir produzieren mehr. Wenn diese zusätzlichen Mengen tatsächlich fließen, könnten die Ölpreise deutlich niedriger liegen. Also entweder steigen die Ölpreise stark, weil es zu massiven Störungen kommt. Dann hätten wir ein Rezessionsrisiko. Oder die Ölpreise fallen, was den Inflationsdruck etwas entschärft. Und genau dieses Spannungsfeld versuchen die Märkte im Moment einzuordnen.

■ Wo stehen wir gerade?

Wir müssen die Entwicklung sehr genau verfolgen und unsere Wahrscheinlichkeiten laufend anpassen. Stand heute würde ich sagen: Das fühlt sich jetzt für einige Wochen wie eine Krise an, aber dann beruhigt es sich deutlich. Das ist mein Basis-szenario.

■ Wie sieht das aus?

Wir sehen etwas Aufwärtsdruck bei der Inflation, aber kein stark rezessives Szenario, wie es die Märkte im Moment tendenziell einpreisen. Also etwas Dollarstärke, ein schwächeres Bild in Asien und Europa, die sensibler auf höhere Ölpreise reagieren, und entsprechend etwas robustere US-Assets kurzfristig.

■ Werden dadurch bisherige Annahmen in Frage gestellt?

Vieles davon ändert die Kerneinschätzungen nicht, die wir seit Anfang des Jahres und eigentlich bis weit in das Jahr 2025 hinein hatten: ein besseres, anziehendes Wachstum, mehr fiskalische Impulse, etwa aus Deutschland, steigende Aktienmärkte, und vor allem: steigende Aktien-



Foto: Invesco

Benjamin Jones kam im Oktober 2021 von State Street zu Invesco, um die Research-Aktivitäten des Multi-Asset-Teams zu leiten. Vier Jahre später war er Global Head of Research. Er ist CFA-Charterholder und besitzt einen Masterabschluss in Finance der London Business School. Davor studierte er Volkswirtschaft an der University of Surrey.

märkte außerhalb der USA. Also Emerging Markets, Europa, Japan, Großbritannien zum Beispiel.

■ Was bedeutet der Krieg für Europa?

Es gab viele Hoffnungen, dass das Wachstum in Europa anzieht. Ob das heute noch so gut aussieht, weiß ich nicht. Wir haben ja ohnehin ein Energieproblem. Es hängt davon ab, wie stark die Energiepreise noch steigen, aber hoch sind sie schon jetzt.

■ Die Gasspeicher sind nicht gerade gut gefüllt.

Das ist nicht zwingend ein riesiges Problem, weil wir aus dem Winter kommen und in die wärmere Jahreszeit gehen. Eigentlich wäre jetzt die Phase, in der wir die Lager über den Sommer wieder auffüllen. Kritisch könnte es werden, wenn wir nächsten Winter eine sehr kalte Phase erleben und bis dahin die Speicher nicht ausreichend gefüllt haben.

■ Alles kein echtes Problem also?

Wenn es zu einem deutlichen Einbruch bei den LNG-Lieferungen kommt, und da müssen wir vor allem Katar im Auge behalten, wäre das problematisch. Was mir etwas Sorge bereitet, wäre ein Treffer in Ras Laf-

fan, dem großen LNG-Feld Katars. Von dort stammen ungefähr 15% des weltweiten LNG-Angebots. Das ist schon erheblich. Für Deutschland besteht allerdings in gewissem Umfang die Möglichkeit, Richtung Öl zu wechseln, sofern Öl verfügbar ist. Und der Ölpreis ist real, also inflationsbereinigt, heute nicht besonders hoch.

■ Wirklich?

Selbst bei 90 Dollar liegt der reale Ölpreis ungefähr im Median dessen, was wir in den 2000er-Jahren und den letzten 25, 26 Jahren gesehen haben. Das ist also nichts, was automatisch eine Rezession auslöst. Es ist inflationär, es tut weh, Tanken wird teurer, aber es ist nicht zwangsläufig rezessiv. Vor diesem Hintergrund bin ich, und da liege ich wohl etwas außerhalb des Konsens, recht positiv für Deutschland und für Europa insgesamt.

■ Was macht Sie so optimistisch?

Ich glaube, dass die angekündigten fiskalischen Programme und die zusätzlichen Verteidigungsausgaben tatsächlich umgesetzt werden. Anfang 2025 war die Hoffnung groß, später im Jahr ist sie etwas verflogen. Aber ich sehe jetzt viele Hinweise, dass das Geld wirklich fließt.

■ Was sind das für Hinweise?

Wenn ich mir die neuen Aufträge in Deutschland ansehe, etwa für Waffen und Munition, für Transportmittel, allgemein für Industrieausrüstung, dann ziehen die Aufträge deutlich an. Und wichtig ist: Diese Aufträge gehen in hohem Maß an deutsche Unternehmen. Also an Rheinmetall und andere kleinere Anbieter im Verteidigungsbereich, statt dass die Bestellungen in die USA gehen. Das ist für mich positiv für Deutschland und die europäische Konjunktur.

■ Ich habe vor Jahren Studien gelesen, nach denen der Ölpreis in so einem Szenario bei 300 Dollar und mehr liegen müsste. Da sind wir aber noch lange nicht.

Genau, und das ist ein wichtiger Punkt. Der Spotpreis ist gestiegen, aber wenn man sich die Terminstruktur ansieht, ist die Kurve zunehmend in Backwardation. Nimmt man zum Beispiel den Sechs-Monats-Brent-Future, hat der sich längst nicht so stark bewegt.

■ Was bedeutet das?

Der Markt sieht das als kurzfristiges Problem, nicht als etwas, das in sechs Monaten noch genauso akut sein wird. Natürlich kann der Markt falsch liegen, und ich auch. Aber auf dieser Annahme basiert im Moment unser Basisszenario. Der andere Grund, warum wir heute nicht bei 150, 200 oder 300 Dollar stehen, ist, dass der Energiemarkt heute anders aussieht.

■ Was hat sich geändert?

2008 kam ein viel größerer Anteil von Öl und Gas relativ gesehen aus dem Nahen Osten. Heute produzieren allein die Vereinigten Staaten um die 13 Millionen Barrel (159 Liter) pro Tag, die Schieferöl-Förderung lässt sich relativ flexibel hoch- und runterfahren. Industrie und Haushalte sind zudem deutlich effizienter geworden. Wir sind weniger energieintensiv als früher.

Das Interview führte Andreas Hippin.