

Auswirkungen von Krisen auf die Kapitalanlagen

Geopolitik als Herausforderung

Globale Konflikte und Unsicherheiten können die Kapitalmärkte kurz- und langfristig beeinflussen. Die USA sind dabei bezüglich ökonomischer Stabilität gleichzeitig Garant und, sollten sie einen Vertrauensverlust erleiden, grösste Gefahr. Wie weit Extremrisiken in die Anlagepolitik einbezogen werden sollten, muss jeder Investor selbst entscheiden.

Autor: **Adriel Jost**

Die Rivalität zwischen den USA und China, der Krieg Russlands gegen die Ukraine, die Eskalation des Nahostkonflikts, umstrittene Wahlen in stark polarisierten Demokratien – an politischen und geopolitischen Schlagzeilen hat es in den vergangenen Jahren wahrlich nicht gemangelt. Das Interesse an diesen Themen ist hoch. Politik lässt sich gut diskutieren, denn alle haben eine Meinung dazu – nicht nur in Kaffeepausen, sondern auch in Anlageausschüssen. Banken und Vermögensverwalter nehmen dies dankbar auf und produzieren unzählige Papiere, um alle möglichen und unmöglichen Szenarien durchzuspielen.

Doch ist dies mehr als nur Zeitvertreib, Unterhaltung und Marketing? Unbestritten handelt es sich bei den Schlagzeilen auch um viel Lärm, der ohne Auswirkungen für Wirtschaft und Finanzmärkte bleibt. Dieser Lärm hat weiter zugenommen, seit Politiker sich berufen fühlen, ihre Gedanken zu allem und jedem digital zu veröffentlichen.

Dabei ist klar: Auch wenn ein Ereignis tatsächlich relevant wäre, liessen sich politische Entscheide und geopolitische Entwicklungen nur dann in Entscheide ummünzen, wenn sich ihre Wahrscheinlichkeiten und ihre Konsequenzen im Vorfeld abschätzen liessen. Beides ist anspruchsvoll. Dies hat sich unter anderem

beim überraschenden ersten Wahlsieg von Donald Trump in den US-Präsidentenwahlen im Jahr 2016 gezeigt – noch überraschender als die Wahl selbst war damals, wie die Börsen darauf reagierten.

Angesichts der Lärmkulisse und der Schwierigkeit, politische Ereignisse zu prognostizieren, können Anleger zynisch werden und auf jegliche politische Analyse verzichten. Kurzfristige Wetten lohnen sich nicht – und zeigt nicht ein Blick zurück in die vergangenen Jahrzehnte, dass – egal, was passiert – die Aktienkurse sowieso über kurz oder lang weiter ansteigen werden?

Krisen haben kurzfristige Auswirkungen...

Relevanz muss dabei stets im Kontext betrachtet werden. Erstens können Ereignisse, wie etwa der Krieg im Sudan, aus humanitärer Perspektive von immenser Bedeutung sein, während sie aus gesamtwirtschaftlicher und globaler Sicht unerheblich bleiben. Zweitens ist es bei politischen Ereignissen wichtig, kurzfristige und langfristige Folgen zu unterscheiden.

Kurzfristig gibt es mindestens drei Kanäle, wie sich politische Entscheide und Ereignisse tatsächlich auf Wirtschaft und Finanzmärkte auswirken können:

Steigende Rohstoffpreise

Geopolitische Unsicherheiten und Kriege in Ländern mit hohem Rohstoffaufkommen können zu Angebotsengpässen führen, was die Preise dieser Produkte erhöht. Steigen die Preise von Energieträgern wie Öl und Gas an, hat dies rasch weltweit bedeutende Auswirkungen auf Produzenten und Konsumenten. Doch bleibt der Preisanstieg häufig zeitlich limitiert, da andere Produzenten angesichts der gestiegenen Preise in die Bremsen springen und ihr Angebot erhöhen.

Eingeschränkter internationaler Handel

Sanktionen und Handelsblockaden stören Wertschöpfungsketten, doch auch hier gilt: Die Wirtschaft passt sich schnell an. Während einige Unternehmen und Branchen leiden, profitieren andere, sodass der Gesamteinfluss auf Märkte und Wirtschaft oft gering bleibt.

Erhöhte Unsicherheit

Gefährden politische Ereignisse die zukünftige Wirtschaftsentwicklung, verlangen Investoren höhere Risikoprämien und vorsichtige Unternehmen investieren weniger. Damit fehlen Investitionsgüterherstellern wie Maschinenproduzenten die Aufträge, was Jobverluste nach sich zieht. Theoretisch können Unsicherheiten so zur selbst erfüllenden Prophezeiung werden und eine Rezession auslösen.

Doch Finanzmärkte und Unternehmen haben sehr gut gelernt, mit Unsicherheiten umzugehen. Gerade die Krisen dieses Jahrhunderts haben gezeigt, dass sie schnell vorübergehen – und es entscheidend ist, dies frühzeitig zu erkennen, um den Aufschwung nicht zu verpassen.

...und langfristige Implikationen

Ist es für langfristig orientierte Anleger somit sinnvoll, politische Ereignisse einfach zu ignorieren? Nein, denn langfristige Auswirkungen sind durchaus möglich. Mindestens vier Kanäle kommen in Betracht:

Gefährdete Produktion

Wird Produktionskapital in wichtigen Ländern oder Sektoren zerstört – z.B. Beispiel in einem Krieg –, kann dies grosse Auswirkungen haben. Im Fokus steht zum heutigen Zeitpunkt sicherlich das Risiko, dass China Taiwan angreifen und damit die Chipproduktion gefährden würde. Aufgrund der hochkomplexen Produktion wären keine einfachen Alternativen aufzubauen und die Konsequenzen für Weltwirtschaft und Finanzmärkte wären massiv.

Sanktionen

Werden Anlagen oder Währungen sanktionsrechtlich belegt oder werden sie aus moralischer Sicht untragbar, müssen Anleger sehr rasch reagieren und diese Vermögenswerte – meist unter grossen Verlusten – abstossen. Dies war bei Investitionen in russische Anlagen nach dem Angriff des Lands auf die Ukraine der Fall.

Platzende Blasen

Geopolitische Ereignisse können auch Auslöser von Rezessionen oder Finanzmarkturbulzen sein, wenn sie auf bereits bestehende Verwundbarkeiten treffen. Die Asienkrise wurde im Jahr 1997 auch durch Zweifel an der politischen Stabilität von Ländern wie Thailand und Indonesien ausgelöst.

Glaubwürdigkeitsverlust der Zentralbanken

In den vergangenen Jahrzehnten haben staatliche Eingriffe mit billigem Geld oft verhindert, dass politische und geopolitische Ereignisse langfristige Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzmärkte hatten. Dies könnte sich jedoch ändern, wenn die finanzielle Handlungsfähigkeit von Regierungen und Zentralbanken erschöpft ist und staatliche Währungen – insbesondere der US-Dollar – ihre Glaubwürdigkeit verlieren. Der starke Dollar ermöglicht es den USA, ihre Rolle als «Weltpolizist» zu finanzieren. Fällt diese Grundlage weg, drohen nicht nur geopolitische Turbulenzen, sondern auch ungestützte Finanzmärkte, ungesicherte Banken und eine ausbleibende soziale Absicherung. Ein Vertrauensverlust in amerikanische Institutionen und den US-Dollar stellt damit das ultimative politische Risiko dar.

schöpft ist und staatliche Währungen – insbesondere der US-Dollar – ihre Glaubwürdigkeit verlieren. Der starke Dollar ermöglicht es den USA, ihre Rolle als «Weltpolizist» zu finanzieren. Fällt diese Grundlage weg, drohen nicht nur geopolitische Turbulenzen, sondern auch ungestützte Finanzmärkte, ungesicherte Banken und eine ausbleibende soziale Absicherung. Ein Vertrauensverlust in amerikanische Institutionen und den US-Dollar stellt damit das ultimative politische Risiko dar.

Umgang mit Extremrisiken

Politische Risiken werden zukünftig mit hoher Wahrscheinlichkeit stärker auf die Finanzmärkte durchschlagen, da Zentralbanken vermehrt an ihre Grenzen stossen. Anleger sollten daher mit volatilen Zinsen, Aktien- und Wechselkursen rechnen. Eine breite Diversifikation kann dabei entscheidend sein – nicht nur über Anlageklassen und Währungen, sondern auch regional. Anlageausschüsse müssen dabei Rechenschaft ablegen, wie weit Extremszenarien berücksichtigt werden sollen.

Der Franken bietet Stabilität gerade in Krisen, bietet jedoch durch die faktische Bindung an ausländische Währungen durch die Nationalbank begrenzte Diversifikation. Investitionen in Gold können daher eine Strategie sicherlich gut ergänzen. Was aber tun, wenn China Taiwan angreift? Und gilt es angesichts des Risikos eines möglichen Atomkriegs auf der Nordhalbkugel gar eine Diversifikation des Anlagevermögens in die Südhalbkugel vorzunehmen? An Gesprächsstoff scheint in den nächsten Jahren jedenfalls kein Mangel zu herrschen. |

TAKE AWAYS

- Finanzmärkte und Unternehmen haben sehr gut gelernt, mit politischen Unsicherheiten umzugehen.
- Politische Risiken werden zukünftig aber stärker auf die Finanzmärkte durchschlagen, da Zentralbanken an ihre Grenzen stossen.
- Anlageausschüsse werden vermehrt Rechenschaft ablegen müssen, wie weit Extremszenarien berücksichtigt werden sollen.



Adriel Jost

Ökonom, Berater und Referent
Fellow am Institut für
Schweizer Wirtschaftspolitik an der
Universität Luzern (IWP)
Lehrbeauftragter an der
Universität St.Gallen (HSG)

Anspruchsvolle empirische Analysen

Politische und geopolitische Risiken werden oft durch Indizes gemessen, die auf der Analyse von Zeitungsartikeln basieren. Dabei wird der Anteil Artikel mit negativen geopolitischen Themen wie Kriegsdrohungen oder militärischer Aufrüstung an der Gesamtzahl der Artikel erfasst. Länderspezifische Indizes zählen zum Beispiel Berichte mit Begriffen wie «Unsicherheit» und «Parlament». Solche Indizes können einen guten Überblick über die (geo-)politischen Risiken geben. Es erweist sich jedoch als schwierig, diese Indizes in robuste Verbindungen zu Finanzmarktentwicklungen zu setzen. Dies bestätigt, dass die Beziehung zwischen politischen Ereignissen und Märkten komplex und schwer vorhersehbar ist.¹

¹ Vergleiche dazu Artikel Müller/Seeberger, Seite XY.