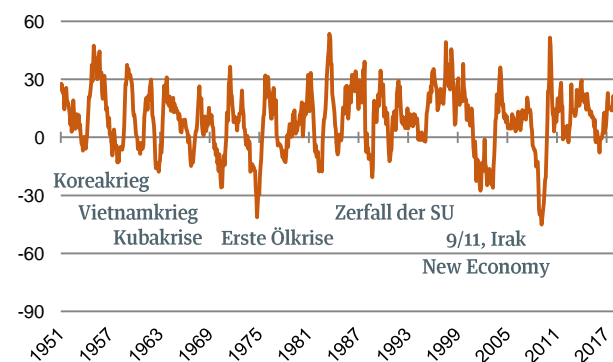


- Der Einfluss geopolitischer Faktoren auf die Finanzmärkte ist geringer als vielfach vermutet.
- Entscheidend für die Märkte ist nicht die Politik, sondern die Performance der Wirtschaft und ihre Anpassungsfähigkeit an Veränderungen.
- Steigende Unsicherheit in der Welt führt allerdings zu einem Abschlag bei den Kursen und zu größerer Volatilität.

Mehr als sonst ist in den Börsenkommentaren in diesem Jahr nicht nur von ökonomischen Faktoren die Rede. Immer mehr Raum wird den politischen Krisenherden in der Welt eingeräumt. Da geht es um Iran und Israel, um die Türkei, um China und Nordkorea und um Protektionismus und Populismus. Das entspricht der allgemeinen Gefühlslage der Anleger. Ist es aber auch richtig? Haben politische Faktoren für die Märkte derzeit wirklich eine so große Bedeutung?

Ich möchte hier ein paar Fragezeichen setzen. Dazu habe ich mir die Zusammenhänge etwas genauer angeschaut. In der Grafik habe ich die Entwicklung des amerikanischen Aktienmarktes (jeweils Veränderungen zum Vorjahr) seit dem Zweiten Weltkrieg mit wichtigen Krisen in der Welt in Verbindung gebracht. Es zeigt sich, dass die politischen Krisen die Aktienmärkte weit weniger durcheinanderwirbeln als vermutet.

S&P 500 SEIT DEM ZWEITEN WELTKRIEG
Monatlich, Veränderung in % yoy



Quelle: Yahoo Finance, eigene Recherchen

Der größte Einbruch am Aktienmarkt bisher war die Subprime-Krise in den USA in den Jahren 2008/2009. Sie war allein wirtschaftlich bedingt und hatte nichts mit geopolitischen Veränderungen zu tun. Die Politik kam nur insofern ins Spiel, als sie später ein Ausufer der Krise verhinderte. Bei der zweitgrößten Krise ist die Sache nicht so eindeutig. Bewirkt wurde sie durch die drastische Anhebung der Ölpreise, die zu einer Explosion der Inflation, einer starken Erhöhung der Zinsen und einer weltweiten Rezession führte. Die Ursache der Ölpreisanhebung hatte freilich viel mit den

politischen Veränderungen im Nahen Osten (u. a. Jom Kipur Krieg) zu tun.

Große politische Krisen dagegen wie der Koreakrieg Anfang der 50er Jahre, der Vietnamkrieg in den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts oder die Kubakrise, die im Oktober 1962 fast zu einem Atomkrieg geführt hätten, spielten für die Aktienmärkte kaum eine Rolle. In den zweieinhalb Monaten des zweiten Irakkriegs 2003 ist der S&P 500 nicht gefallen, sondern um fast 5 % gestiegen. In der Kubakrise des Jahres 1962 hat er praktisch gar nicht reagiert. Anfang des Jahrtausends, als es neben den Anschlägen auf das World Trade Center in New York auch noch das Platzen der New Economy-Krise gab, ging der S&P in der Spitze um etwas mehr als 25 % zurück. Das war verglichen mit der Bedeutung der dahinter stehenden Mega-Events relativ wenig.

»Politik und Wirtschaft sind zu einem großen Teil jeweils eigenständige Regelkreise.«

Das alles bestätigt die alte Weisheit: Politische Börsen haben kurze Beine. Sie führen manchmal zu großer Aufregung und Untergangsszenarien. In den allermeisten Fällen zeigt sich dann aber, dass Wirtschaft und Börsen davon nicht stärker tangiert werden. Aktien werden in erster Linie durch wirtschaftliche Dinge wie Konjunktur, Inflation, Geldpolitik und Wechselkurse bestimmt. Politische Faktoren kommen nur insofern ins Spiel, als sie diese Variablen nachhaltig beeinflussen. Das ist seltener der Fall als man annimmt. Politik und Wirtschaft sind zu einem großen Teil jeweils eigenständige Regelkreise.

Auch der Goldpreis reagiert auf geopolitische Krisen weniger als vermutet. In jedem Fall lässt sich die These, dass der Goldpreis ein verlässliches Krisenbarometer ist, mit den Fakten nicht belegen.

Können wir geopolitische Ereignisse also vergessen? Nein, so weit würde ich nicht gehen. Zum einen gibt es immer wieder große geopolitische Ereignisse, die die Welt verändern und deren Einfluss sich auch die Finanzmärkte nicht entziehen können. Siehe etwa die Ölpreiskrisen in den 70er

und 80er Jahren. Zum anderen sind geopolitischen Risiken eine Art von Kosten, die die wirtschaftliche Aktivität insgesamt belasten und auf die Finanzmärkte abstrahlen. Ein Beispiel ist der aktuelle Trend zu mehr Protektionismus. Umgekehrt entwickeln sich die Börsen umso besser, je ruhiger das weltwirtschaftliche Umfeld ist. Siehe etwa die positive Entwicklung in den 90er Jahren, die auch mit den vergleichsweise geringen Spannungen nach dem Fall des eisernen Vorhanges zusammenhing.

Im Übrigen erhöhen die geopolitischen Risiken natürlich die Volatilität an den Märkten. Investoren stellen Projekte vorübergehend zurück. Anleger sichern ihre Positionen ab. Bestes Beispiel dafür ist die Unsicherheit, die von dem Verhalten des amerikanischen Präsidenten Trump ausgeht. Die Unsicherheiten über den Ausgang der Brexit-Verhandlungen belasten die britischen Börsen.

Für den Anleger

Lassen Sie sich von politischen Krisen und Veränderungen nicht ins Bockshorn jagen. Nur weil man politische Veränderungen nicht mag (etwa weil man eine andere Meinung hat), heißt das noch lange nicht, dass sie auch schlecht für die Finanzmärkte sind. Die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA haben viele nicht gemocht. Für die nüchtern kalkulierenden Finanzmärkte war aber die Einschätzung entscheidend, dass dadurch die Gewinne der Unternehmen steigen könnten. In diesem Jahr wird es wegen der vielfältigen geopolitischen Unsicherheiten geringere Kurssteigerungen und höhere Volatilität geben, aber keinen größeren Absturz bei den Kursen.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode, Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlichen, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.