

Chefvolkswirt Thomas Kruse

Politische Börsen: Wie Portfolios heute resilient werden

THOMAS KRUSE | 22.09.2026

Wer sein Portfolio auf historische Korrelationen und die alte Globalisierungslogik ausrichtet, unterschätzt die neuen Risiken, meint Thomas Kruse. Was Resilienz heute bedeutet.

„Politische Börsen haben kurze Beine“ – diese Anlegerweisheit gilt nicht mehr. Bis vor wenigen Jahren lebten wir in einer äußerst effizienten, global vernetzten Wirtschaftsordnung, deren Strukturen sich über Jahrzehnte hinweg entwickelt hatten. Die Produktion wurde an die günstigsten Standorte verlagert, Lieferketten wurden weltweit perfektioniert, und Unternehmen wie Verbraucher profitierten von sinkenden Preisen.

Als Anlegerin oder Anleger konnte man sich auf ein stabiles Umfeld verlassen, in dem sich politische Ereignisse wie Regierungswechsel oder Konflikte meist nur kurzfristig in den Kursen bemerkbar machten.

Entwicklung einer multipolaren Ordnung

Doch seit Beginn dieses Jahrzehnts bröckeln diese „goldenen“ Rahmenbedingungen. Die Pandemie und ihre Lockdowns markierten den ersten großen Schock, gefolgt vom Krieg in der Ukraine, dem sich

verschärfenden Wettbewerb zwischen den USA und China und nun der anhaltenden Blockade der Straße von Hormus. An diesen Bruchstellen wird deutlich sichtbar, wie verwundbar hochoptimierte Wirtschaftsbeziehungen sein können.

Daraus entwickelt sich nun eine multipolare Ordnung, in der Abhängigkeiten und strategische Interessen eine größere Rolle spielen. Was in einem stabilen System als effiziente Arbeitsteilung galt, kann in der neuen Realität zum Klumpenrisiko werden. Europa hat diese Verschiebung bereits deutlich erfahren müssen: militärisch über die Abhängigkeit von den USA, wirtschaftlich über das deutsche Exportmodell von China, bei Rohstoffen über den begrenzten Zugriff auf seltene Erden und bei Energie über die frühere Abhängigkeit von russischem Öl.

Resilienz wird grundsätzlich zu einem wichtigen Faktor

Es wird immer klarer: Das Motto der letzten dreißig Jahre „maximale Effizienz durch globale Arbeitsteilung“ reicht nicht mehr aus. Daneben wird zukünftig auch die Resilienz zu einem wichtigen Faktor – in der Realwirtschaft ebenso wie in der Geldanlage.

Natürlich brauchen Unternehmen nach wie vor wettbewerbsfähige Kostenstrukturen, doch gleichzeitig muss zukünftig gewährleistet sein, dass Lieferwege sicher und verfügbar sind. Bei der Wahl von Produktionsstandorten sollte nicht nur die Effizienz zählen, sondern auch deren politische Stabilität und Rechtssicherheit.

Diese ökonomische Vernunft ist allerdings nicht kostenlos, sondern erfordert zusätzliche Lager, alternative Zulieferer, regionale Produktionskapazitäten, sichere Energiequellen und eine belastbare Infrastruktur. Kurz gesagt: Wie ein Investmentportfolio müssen auch Lieferketten stärker diversifiziert werden.

Vorbei sind die Zeiten niedriger Inflation

Aktuelle und potenzielle politische Konflikte erhöhen außerdem die Staatsausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und strategische Technologien. Die neue unsicherere Weltordnung ist teurer als das frühere System mit maximaler globaler Arbeitsteilung. Schon aus strukturellen Gründen müssen wir somit von steigenden Preisen und höherer Inflation ausgehen – dauerhaft. Bei Amundi halten wir langfristig eine Größenordnung von 2,5 Prozent Inflation für realistisch. Das bedeutet, dass die ultralockere Geldpolitik, die uns mehr oder minder seit der Finanzkrise begleitet hat, endgültig der Vergangenheit angehören dürfte.

Für Anlegerinnen und Anleger ist diese Verschiebung enorm wichtig. Beständig höhere Inflationsraten wirken sich auf Finanzierungskosten und Bewertungsmodelle aus. Gleichzeitig finden die Krisen der Geopolitik direkte Wege in die Wirtschaft: Zölle drücken Margen und Gewinnprognosen, Energieengpässe erhöhen Kosten für Unternehmen und Verbraucher, militärische Eskalationen lassen Staatsausgaben in die Höhe schießen. Was auf politischer Ebene passiert, kann damit also nicht nur kurzfristig die Volatilität antreiben, sondern Cashflows und Risikoprämien dauerhaft beeinflussen.

Staatsanleihen nicht mehr automatisch ein sicherer Hafen

Noch etwas hat sich verändert: Staatsanleihen sind nicht mehr automatisch ein sicherer Hafen für Investoren. Der traditionelle Reflex, in schwierigen Zeiten in Anleihen zu flüchten, funktioniert nicht, wenn eine geopolitische Krise vor allem Inflationsängste auslöst. Dann können die Anleiherenditen steigen, obwohl die Unsicherheit zunimmt. Genau dieser Mechanismus lässt sich derzeit

bei US Treasuries, aber auch bei europäischen Staatsanleihen beobachten. Letztlich bedeutet dies, dass Zinspapiere mögliche Verluste bei Aktien nicht mehr wie gewohnt abfedern können.

Wer sein Portfolio auf historische Korrelationen und die Fortsetzung der alten Globalisierungslogik ausrichtet, unterschätzt die neuen Risiken. Resilienz bedeutet für Anleger ebenso wie für Unternehmen, Abhängigkeiten zu erkennen, Optionen zu schaffen und zu akzeptieren, dass diese Maßnahmen einen Preis haben. Es darf nicht mehr nur darum gehen, welche Anlageklasse die höchste erwartete Rendite bietet. Anleger sollten vielmehr fragen, welche Kombination von Anlageklassen, Regionen und Risikotreibern verhindert, dass ein einzelnes geopolitisches Szenario das gesamte Portfolio dominiert.

Wie sich Geopolitik als dauerhafter Faktor praktisch in der Asset Allokation umsetzen lässt, ist Gegenstand des zweiten Teils der Serie.

ÜBER DEN AUTOR



THOMAS KRUSE

ist CIO bei Amundi Deutschland.

[Alle Beiträge von Thomas Kruse]