expertenReport



Quelle: Aegon AM

Wenn Krieg Aktien und Anleihen gleichzeitig unter Druck setzt

Michael Fiedler

Schwaches Wachstum, steigende Inflation und höhere Zinsen: Aegon Asset Management untersucht die wirtschaftlichen Folgen einer militärischen Eskalation zwischen den großen Wirtschaftsblöcken. Für Anleger könnte dabei ausgerechnet eines der Grundprinzipien der Vermögensanlage an Wirksamkeit verlieren: die Diversifikation.

Die Analysten betrachten dabei unter anderem eine deutliche Ausweitung des Krieges zwischen Russland und der Ukraine oder einen bewaffneten Konflikt um Taiwan. In beiden Fällen würde sich die Fragmentierung der Weltwirtschaft verschärfen. Konkurrierende Wirtschaftsblöcke, Sanktionen, Exportkontrollen und Kapitalverkehrsbeschränkungen würden den internationalen Austausch von Waren, Technologie und Kapital zunehmend erschweren.

Wirtschaftlicher Schock auf drei Ebenen

Nach Einschätzung von Aegon AM würde eine solche Eskalation die Weltwirtschaft über drei zentrale Kanäle treffen:

- Nachfrage: Handelsstörungen und zunehmende Unsicherheit bremsen Konsum und Investitionen.
- Angebot: Weniger effiziente Lieferketten und Beschränkungen des internationalen Warenaustauschs schwächen die Wirtschaftsleistung.
- Preise: Störungen bei der Versorgung mit Energie, Halbleitern und strategischen Vorprodukten erhöhen die Produktionskosten.

Zusätzliche Ausgaben für Verteidigung und den Aufbau widerstandsfähigerer Lieferketten könnten den Inflationsdruck bei begrenzten Produktionskapazitäten weiter verstärken. Wie empfindlich insbesondere Europa und Asien gegenüber Störungen der Energieversorgung sind, verdeutlicht die Analyse des globalen Gasmarktes. Der im Bericht betrachtete Ausfall katarischer Flüssiggaslieferungen entsprach nach Einschätzung von Aegon AM mit Datenstand August 2026 rund einem Fünftel des weltweiten LNG-Angebots, aber lediglich drei Prozent des gesamten Gasverbrauchs. Flüssiggas kommt dennoch eine besondere Bedeutung zu, da es im Gegensatz zu pipelinegebundenen Lieferungen eine flexiblere Bezugsquelle darstellt.

Notenbanken geraten in ein Dilemma

Für die Zentralbanken wäre eine solche Entwicklung besonders problematisch. Während sich ein konjunktureller Abschwung unter anderen Umständen durch Zinssenkungen abfedern lässt, schränkt ein inflationswirksamer Angebotsschock diesen Handlungsspielraum ein. In dem von Aegon AM untersuchten Szenario treffen eine deutlich schrumpfende Wirtschaftsleistung und stark steigende Inflation aufeinander. Sowohl die Leitzinsen als auch die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen steigen. Die Geldpolitik stünde damit vor einem Zielkonflikt: Eine Bekämpfung der Inflation durch höhere Zinsen könnte den wirtschaftlichen Abschwung zusätzlich verschärfen.

Wenn Aktien und Anleihen gleichzeitig unter Druck geraten

Für Anleger könnte sich daraus ein grundlegendes Problem ergeben. Während die Aktienmärkte unter den schwächeren Wachstumsaussichten leiden, belasten steigende Renditen die Kurse bestehender Anleihen. Gleichzeitig würden sich die Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen gegenüber vergleichbaren Staatsanleihen deutlich ausweiten. Die klassische Diversifikation zwischen Aktien und Anleihen könnte damit an Wirksamkeit verlieren. „Entscheidend ist nicht allein, dass Energie und Vorleistungen teurer werden. In diesem Szenario trifft der Kostenschock auf schwächere Nachfrage und geringere Investitionen. Anleger sollten deshalb prüfen, ob ihr Portfolio auch dann diversifiziert bleibt, wenn Aktien und Anleihen gleichzeitig unter Druck geraten“, sagt Jordy Hermanns, Portfolio Manager bei Aegon AM.

Auch regional wären die Auswirkungen unterschiedlich. Europa wäre besonders anfällig für eine militärische Eskalation mit Russland. Ein Konflikt um Taiwan hätte hingegen aufgrund der Bedeutung der Insel für die Halbleiterproduktion und der Rolle Chinas in der globalen Fertigung weitreichende Folgen für internationale Lieferketten. Vergleichsweise widerstandsfähig könnten sich nach Einschätzung der Analysten die Bereiche Verteidigung, Cybersicherheit und Energiesicherheit entwickeln – allerdings vor dem Hintergrund insgesamt schwacher Kapitalmärkte.

Stresstest statt Prognose

Das Kriegsszenario ist ausdrücklich nicht die Basiserwartung von Aegon AM. Im Basisszenario gehen die Analysten davon aus, dass ein offener militärischer Konflikt zwischen den großen Wirtschaftsblöcken vermieden wird. Das Risiko politischer Fehlkalkulationen oder einer unbeabsichtigten Eskalation schätzen sie jedoch als hoch ein. Für die langfristige Vermögensanlage liefert das Szenario damit einen Ansatzpunkt, um die Widerstandsfähigkeit bestehender Portfoliostrukturen auch unter außergewöhnlichen wirtschaftlichen Bedingungen zu überprüfen.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport

https://www.experten.de/id/4953266/Wenn-Krieg-Aktien-und-Anleihen-gleichzeitig-unter-Druck-setzt/