8. Januar 2026

Geopolitische Resilienz in Portfolios: Wie geht das?

Wir haben in Deutschland wenig Tradition darin, in geopolitischen Dimensionen zu denken. Daher fällt es uns zu einem gewissen Grad schwer, die geopolitischen Entwicklungen nachzuvollziehen, die sich seit einigen Jahren anbahnen und nun mit voller Wucht visibel werden. Während die letzten Jahrzehnte zumindest vordergründig noch dadurch geprägt waren, dass Handel zum gegenseitigen Vorteil und auf Augenhöhe betrieben wurde, wird heute Handel von vielen Ländern eher als geopolitisches Instrument und sogar Waffe eingesetzt. Rückblickend kann gesagt werden, dass die Globalisierung kurz vor der Finanzkrise im Jahr 2008 ihren Höhepunkt erreichte und sich dann im Charakter erst langsam, dann immer schneller geändert hat. Der globale Wendepunkt war wahrscheinlich die Entscheidung Chinas, von der Welt unabhängig zu sein, aber gleichzeitig die Welt von China abhängig zu machen. Die im Jahr 2020 gestartete Initiative der zwei Kreisläufe war die offizielle Manifestation dieses Denkens, und spätestens ab dem Zeitpunkt hätte jedem Beobachter klar sein müssen, dass ab jetzt ein anderer Wind weht.

Die USA haben deutlich früher als Europa verstanden, dass hier ein neues Zeitalter angebrochen ist. Der Versuch, Kontrolle über Venezuela zu erlangen, ist dementsprechend geopolitisch einzuordnen, da Venezuela neben großen Erdölvorkommen (eine zusätzliche Förderung von venezuelischem Öl würde Russland sehr schaden) vor allem über gewaltige Vorkommen an Seltenen Erden verfügt. Allein die Tatsache, dass die USA jetzt auch noch einen russischen Öltanker im Nordatlantik beschlagnahmt haben, der scheinbar von einem russischen U-Boot eskortiert wurde und wohl venezuelanischisches Öl transportiert, beweist die aktuelle geopolitische Relevanz und erinnert entfernt an die Kuba-Krise.

Auch der amerikanische Blick auf Grönland folgt – so problematisch er auch sein mag – dieser geopolitischen Logik, da Grönland durch seine Lage militätisch von gewaltiger Bedeutung ist (wer Grönland kontrolliert, kontrolliert auch die Arktis und den Nordatlantik sowie einen wichtigen Teil des Luftraums der Nordhalbkugel sowie den Weltraum, wenn es um ein Raktenschutzschild für die USA geht). Zudem verfügt Grönland ebenfalls über gewaltige Vorkommen an vielen industriell essentientiell wichtigen Mineralien.

Spätestens seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine ist zudem klar, dass Länder wieder bereit sind, Grenzen mit Waffengewalt zu verschieben. Das könnte China ermutigen, in Taiwan einzumarschieren, und auch ein russischer Angriff auf NATO-Staaten scheint nicht mehr ganz ausgeschlossen.

Wie man es dreht und wendet: Die Welt hat sich in wenigen Jahren dramatisch verändert, und es wäre vermessen zu glauben, dass dies keinen Einfluss auf Kapitalmärkte hätte. Dabei geht es weniger um die Frage, ob die Märkte insgesamt in ihrer Entwickung tangiert werden; wir gehen tatsächlich davon aus, dass auch geopolitische Verwerfungen Aktienmärkte nicht daran hindern werden, eine positive Wertentwicklung zu erzielen.

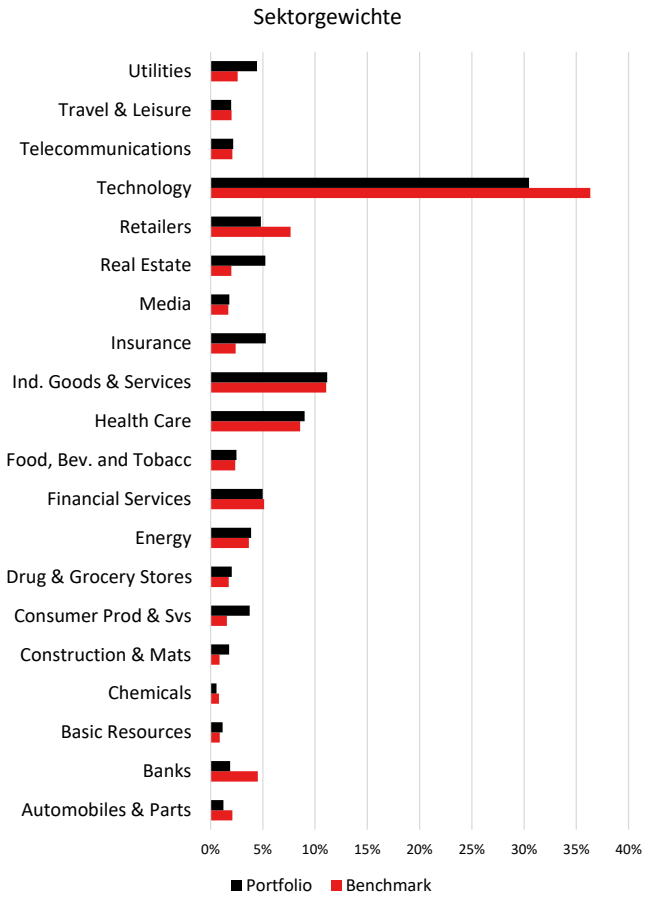
Was sich aber ändern könnte, sind die Treiber dieser Entwicklung. Wir gehen davon aus, dass eine Verschärfung geopolitischer Anspannungen durchaus eine Relevanz für die Wertentwicklung einzelner Aktien haben wird. Es gibt Aktien, die in den letzten Jahren teilweise eine er-

staunliche Wertentwicklung erzielt haben, aber gegenüber größeren geopolitischen Verwerfungen keine hohe Resilienz aufweisen dürften.

Es stellt sich nun die Frage, wie Aktienportfolios zu konstruieren wären, die darauf optimiert sind, in geopolitisch angespannten Zeiten gegenüber möglichen Störfaktoren resilienter zu sein als übliche Benchmarkstrukturen. Wir nutzen für diese Aufgabe unser eigenes Tool mit dem Namen HORIZON SHIFT. Das Tool wurde von uns entwickelt, um komplexe Aktienportfolios nicht nur im Hinblick auf klassische Kennzahlen zu steuern, sondern eben auch mit Fokus auf Themen, die grundsätzlich eher nur qualitativ eingeordnet werden können, aber trotzdem gerade mit Blick auf die nächsten Jahre hochrelevant sind.

So gesehen ergibt der Name HORIZON SHIFT auch durchaus Sinn, denn es geht hier darum, den Fokus von den üblichen Themen eher wegzulenken und auf Themen zu richten, die angesichts diverser Veränderungen in der Weltwirtschaft in den kommenden Jahren vermutlich stärker entscheidungsrelevant werden dürften.

Diese Aufgabenstellung ist nicht trivial. Während klassische Faktoren wie Bewertung oder Bilanzqualität sehr gut über Analystenschätzungen diverser Kennzahlen operationalisierbar sind, ist das bei qualitativen Themen wie der Resilienz gegenüber geoökoomischen Schocks definitiv nicht der Fall. Um das Problem zu lösen, haben wir in großem Umgang auf die Leistungsfähigkeit von KI-Tools gesetzt. So haben wir für die Aktien im Aktienuniversum ein Scoring vornehmen lassen, um einzuordnen, inwieweit Unternehmen beispielsweise unter eingeschränkten Schifffahrtsrouten, einem begrenzten Zugriff auf kritische Rohstoffe oder Vorprodukte oder einer hybriden Kriegsführung mit Angriffen auf kritische Infrastruktur leiden würden. Die Ergebnisse dieser KI-gestützten Auswertungen haben wir stichprobenartig überprüft und hinterfragt; insgessamt waren wir von den Ergebnissen und ihrer Plausibilität derart überzeugt, dass wir es für verantwortlich halten, diese Ergebnisse in Optmierungsalgorithmen einfließen zu lassen. Unser Tool HORIZON SHIFT arbeitet dabei wie folgt: Für die in der links stehenden Grafik aufgeführten Themen kann der Anwender mit Schieberegler vorgeben, welche Bedeutung ein Thema in der Optimierung haben soll. In dem hier relevanten Beispiel haben wir (aus didiaktischen Gründen) nur ein Gewicht auf das Thema Resilienz gegenüber geoökonomischen Schocks gelegt.

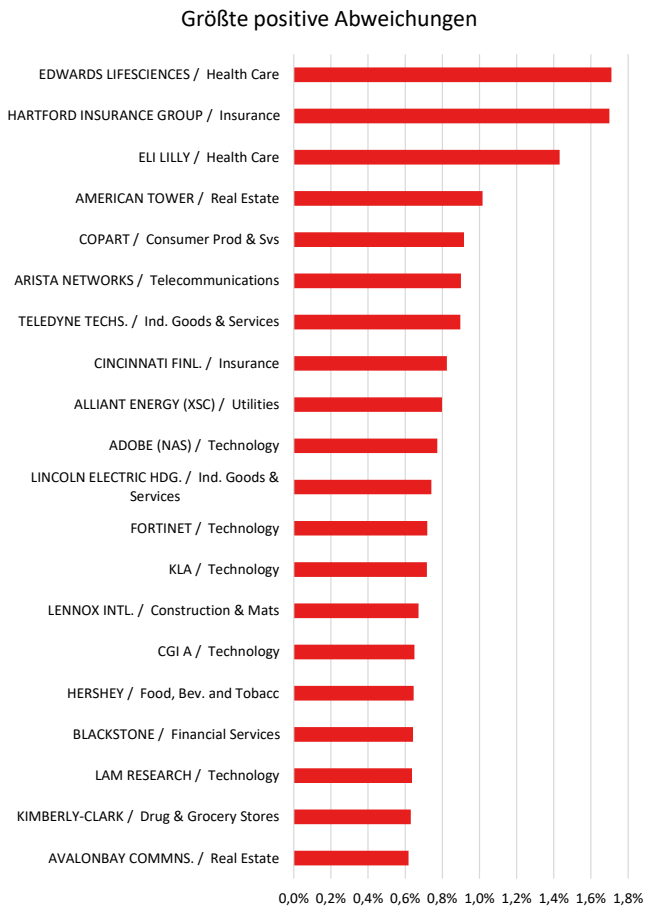


Der Optimizer wird also gezwungen, bei allen anderen Themen in die Nähe der Ausprägung der Benchmark zu gelangen, jedoch beim Thema geopolitische Resilienz

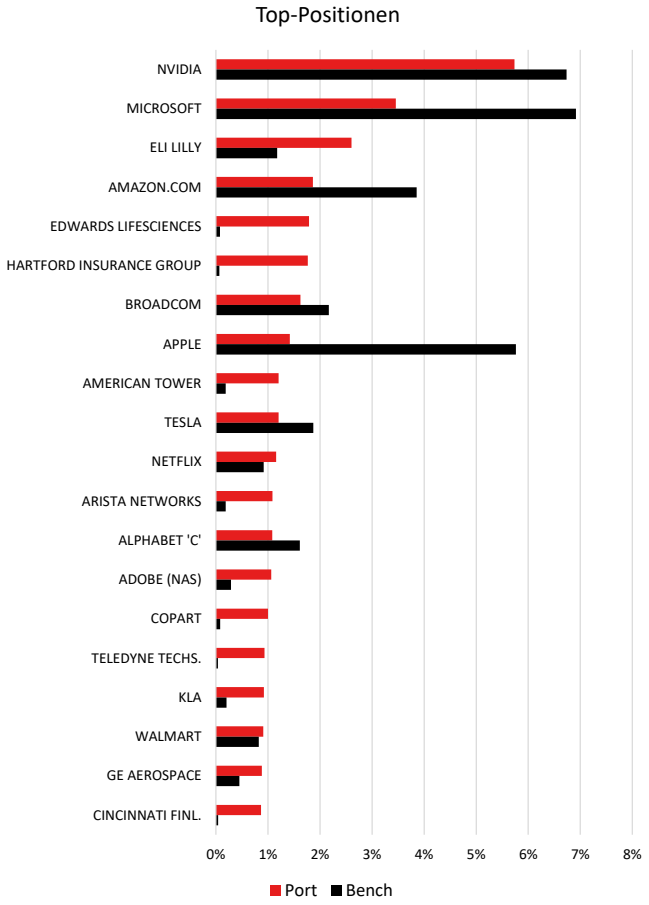
eine maximale Verbesserung gegenüber der Benchmark zu erzielen. Das hat gut funktioniert, wie die Grafik auf der vorherigen Seite zeigt. Die „Qualität“ beim Thema Resilienz gegenüber geopolitischen Verwerfungen steigt auf Portfolioebene um etwa 0,25 Standardabweichungen. Dafür zahlt man zwangsläufig einen Preis – bei allen anderen Themen kommt es wie zu erwarten (there is no free lunch…) zu einer marginalen Verschlechterung der Faktorqualität.

Die sektorale Allokationsstruktur ändert sich nicht groß; aus nachvollziehbaren Gründen wird der Technologiesektor leicht reduziert, und Sektoren wie Gesundheit und Immobilien legen gegenüber der Benchmark zu. Grundsätzlich ist das resultierende Portfolio aber immer noch recht stark an der Benchmark orientiert. Im hier aufgezeigten Beispiel lag der Tracking Error nur bei 1,3%; allerdings hatte in diesem konkreten Fall der Optimizer auch die Vorgabe, ein Portfolio mit geringem Tracking Error zu konstruieren.

Das Investmentuniversum war in diesem exemplarischen Fall der US-Aktienmarkt mit seinen größten 600 Werten.



Die größten Abweichungen in Prozentpunkten von der Benchmarkstruktur sind oben aufgeführt, die absolut größten Positionen in der Grafik rechts. Die Ergebnisse erheben keinen Anspruch, für sich genommen ein perfektes Portfolio darzustellen. Es geht an dieser Stelle eher darum, ein Instrumentarium darzustellen, mit dem überhaupt geopolitische Aspekte explizit in der Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden können. Ein Investor, der mit dem Tool HORIZON SHIFT arbeitet, kann selbstredend auch noch andere Themen und Faktoren in der Portfoliokonstruktion berücksichtigen.



Zu beachten ist dabei, dass jede zusätzliche Anforderung nicht im luftleeren Raum stattfindet, sondern unmittelbar Trade-Offs mit sich bringt, und zwar in der Form eines verschlechterten Exposures bei den Themen, die nicht explizit in der Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden. Der Vorteil eines solchen Tools besteht nun darin, diese Trade-Offs visibel zu machen und damit Risiken und Wetten aufzuzeigen, die man sonst nicht bewusst eingehen würde.

Vor allem aber erweitert ein solches Tool den thematischen Horizont für Investoren. Statt Portfolios nur über Sektoren oder klassische Unternehmenskennzahlen zu bewerten und beschreiben, werden neue, zukünftig entscheidungsrelevante Faktoren investierbar.

Dr. Christian Jasperneite

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	08.01.2026	10.12.2025	14.11.2025	16.09.2025	16.12.2024	31.12.2024
Aktienmärkte	18:01	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	49285	2,6%	4,5%	7,7%	12,7%	15,8%
S&P 500	6963	1,1%	3,4%	5,4%	14,6%	18,4%
Nasdaq	23460	-0,8%	2,4%	5,0%	16,3%	21,5%
Russell 2000	2599	1,5%	8,8%	8,2%	10,0%	16,5%
DAX	25127	4,1%	5,2%	7,7%	23,7%	26,2%
MDAX	32083	7,9%	9,1%	6,6%	22,5%	25,4%
TecDAX	3780	5,9%	6,9%	6,5%	7,6%	10,6%
EuroStoxx 50	5903	3,4%	3,7%	9,9%	19,3%	20,6%
Stoxx 50	5013	4,2%	4,3%	10,5%	14,2%	16,4%
Nikkei 225	51117	1,0%	1,5%	13,8%	29,6%	28,1%
MSCI Welt	4490	1,5%	3,4%	5,2%	17,3%	21,1%
MSCI Welt SRI	3934	0,2%	2,0%	3,1%	8,7%	12,4%
MSCI Emerging Markets	1463	5,8%	5,6%	9,2%	32,6%	36,0%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	128,05	62	-61	-66	-668	-539
Bobl-Future	116,34	40	-153	-157	-202	-152
Schatz-Future	106,84	17	-13	-17	-25	-14
3 Monats Euribor	2,03	-5	-4	2	-83	-68
3 Monats $ Libor	3,64	-5	-31	-40	-73	-73
10-jährige US Treasuries	4,17	4	4	15	-23	-40
10-jährige Bunds	2,83	0	15	17	58	46
10-jährige Staatsanl. Japan	2,08	14	37	48	102	100
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,29	-2	12	7	5	1
IBOXX AA, €	3,33	-2	14	22	43	29
IBOXX BBB, €	3,57	-2	10	17	24	11
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	61,16	-1,9%	-5,0%	-10,7%	-17,1%	-18,2%
Gold	4461,20	6,4%	9,2%	21,1%	68,0%	69,9%
Silber	63,79	3,2%	26,2%	49,9%	109,0%	120,7%
Kupfer	11582,48	0,1%	6,7%	15,1%	29,5%	33,9%
Eisenerz	108,48	1,7%	4,4%	2,9%	2,9%	4,7%
Frachtraten Baltic Dry Index	1776	-26,9%	-16,4%	-17,5%	65,8%	78,1%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1652	0,2%	0,0%	-1,3%	11,0%	12,2%
EUR/ GBP	0,8674	-0,8%	-1,9%	-0,1%	4,8%	4,9%
EUR/ JPY	182,77	0,2%	2,0%	5,3%	13,0%	12,1%
EUR/ CHF	0,9312	-0,5%	1,4%	-0,3%	-0,6%	-1,1%

Quelle: LSEG Datastream

Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.
Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.