



Konjunktur und Strategie

18. Juli 2024

Fußballmeisterschaften: ein Konjunktur- und Aktienmarktbooster?

51 spannende Spiele, insgesamt 117 Tore sowie ein neuer Europameister aus Spanien – so lautet die Bilanz der diesjährigen UEFA Fußball-Europameisterschaft. Auch wenn es aus deutscher Sicht nicht ganz mit dem Sommermärchen geklappt hat und die deutsche Mannschaft sich im Viertelfinale dem neuen Europameister geschlagen geben musste, war eine tolle Stimmung in den Stadien, beim Public Viewing oder beim Fußballgucken im heimischen Wohnzimmer zu beobachten. Unabhängig davon stellt sich jedoch die Frage, ob Fußballveranstaltungen wie Europa- oder Weltmeisterschaften einen positiven Effekt auf das Wirtschaftswachstum des Heimatlandes haben – schließlich strömen tausende Fans in die Stadien, Gaststätten und Hotels. Lösen sportliche Großveranstaltungen also einen Konjunkturschub aus und begünstigen womöglich eine Aktienmarktrallye?

Der Effekt auf die Wirtschaft

Auf den ersten Blick scheinen die wirtschaftlichen Effekte sportlicher Großveranstaltungen eindeutig zu sein. Zum einen profitiert die Wirtschaft des Gastgeberlandes von Infrastrukturinvestitionen, zum anderen profitiert vor allem das Gastgewerbe von erhöhten Konsumausgaben während der Meisterschaften. Ist in der Realität aber tatsächlich ein positiver Effekt für die Wirtschaft festzustellen? Studien deuten darauf hin, dass kein statistisch signifikanter (positiver) Effekt zwischen einer Fußball

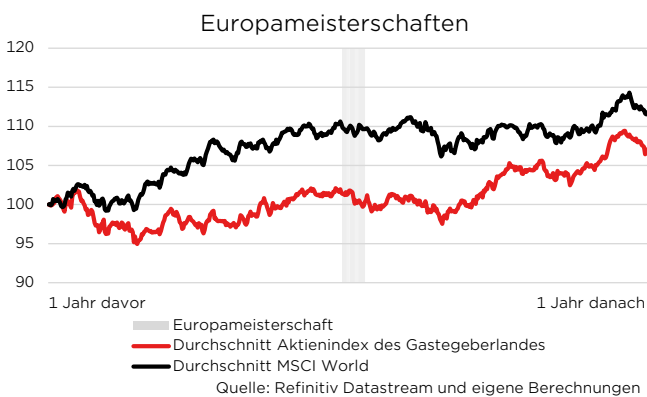
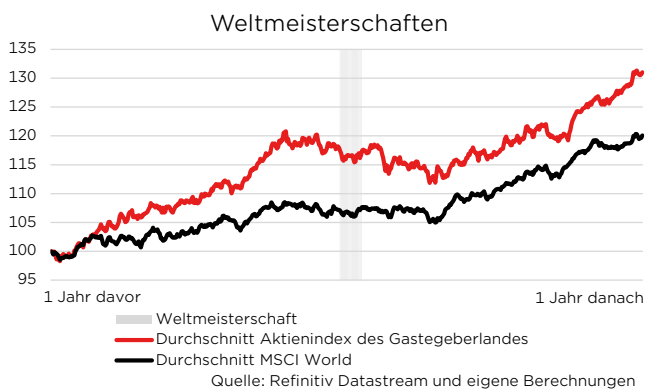
EM oder -WM und der Bruttowertschöpfung des Gastgeberlandes besteht.¹ Woran liegt das? Nicht immer sind im Vorfeld umfangreiche Infrastrukturinvestitionen notwendig, und selbst wenn ist der positive Nutzen nicht zwangsläufig gegeben, sofern die Infrastruktur im Anschluss ungenutzt bleibt. Während des Turniers strömen zwar viele Fußballfans in das Gastgeberland, jedoch treten Verdrängungseffekte auf: Andere Touristen bleiben aus, sodass sich aus Sicht der Hoteliers nicht unbedingt eine Umsatzsteigerung ergibt. Fußballfans kaufen zwar Trikots oder Tickets, sparen jedoch an anderer Stelle – schließlich steigen die Löhne nicht aufgrund einer EM oder WM an. Aber auch Vorzieheffekte treten auf: So wird beispielsweise ein neuer Fernseher nicht erst Weihnachten, sondern im Vorfeld der Fußballmeisterschaften angeschafft. Zukünftiger Konsum geht also zu Lasten des heutigen Konsums.

Positive Impulse für die Aktienmärkte?

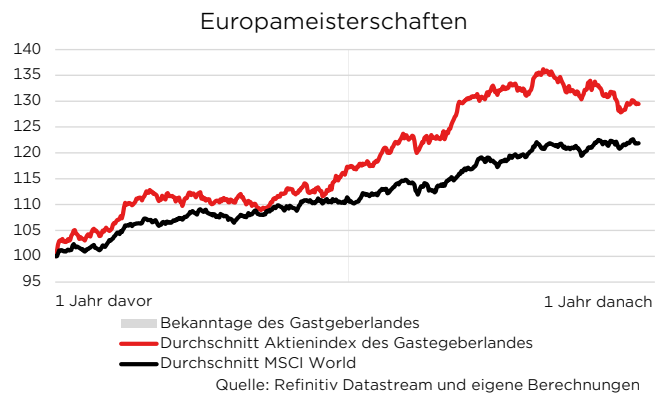
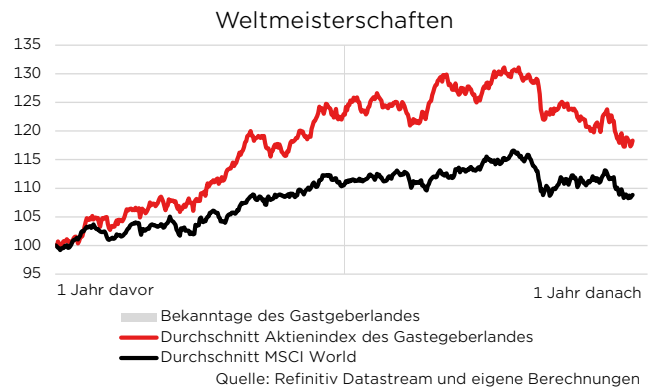
Während ein positiver Effekt von internationalen Fußballmeisterschaften auf die Konjunktur eher fraglich und schwer zu identifizieren ist, existiert womöglich trotzdem ein positiver Effekt für die Aktienmärkte. Um diese These zu überprüfen, haben wir die Kursentwicklung des Aktienmarktindex des jeweiligen Gastgeberlandes näher untersucht und mit der Wertentwicklung des MSCI World Index, der hier als Stellvertreter für die allgemeine Aktienmarktentwicklung fungiert, verglichen. Als Stichprobe dienen die Welt- und Europameisterschaften seit 1992.

¹ Zum Beispiel: Beckmann, J., Jannsen, N. (2024). Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Fußball-Großveranstaltungen. Kiel Insights.

In einem ersten Schritt haben wir die durchschnittliche Wertentwicklung des Länderindex des Gastgeberlandes (rote Linie) und die des MSCI World Index (schwarze Linie) im Zeitraum ein Jahr vor bis ein Jahr nach der Veranstaltung ausgewertet. Hier zeigt sich ein interessantes Muster: Bei den Weltmeisterschaften ist im Vorfeld eine Outperformance der Länderindizes gegenüber dem MSCI World Index zu beobachten. Unmittelbar vor und nach der WM geht die durchschnittlich bessere Performance jedoch zurück und die Wertentwicklung beider Indizes läuft im Anschluss gleich. Für die letzten acht Europameisterschaften (ohne 2024) ergibt sich allerdings ein umgekehrtes Bild: Hier verzeichneten die Länderindizes im Vorfeld der Meisterschaften eine durchschnittlich schlechtere Wertentwicklung und holten erst mit zeitlichem Verzug wieder auf. Betrachtet man Europa- und Weltmeisterschaften zusammen, lässt sich keine klare Aussage treffen.



Sind positive Effekte womöglich aber schon eingepreist und treten viel früher auf? Um diese Frage zu untersuchen, haben wir außerdem die relative Wertentwicklung des Länderindex ein Jahr vor und nach der Bekanntgabe des Gastgeberlandes untersucht. Hier ist sowohl bei Welt- als auch Europameisterschaften tatsächlich eine durchschnittlich relativ bessere Wertentwicklung der Länderindizes gegenüber dem MSCI World zu beobachten, wobei der Effekt bei Weltmeisterschaften stärker ausfällt.



Wie lautet unser Fazit?

Auch wenn die deutsche Wirtschaft einen Konjunkturbooster aktuell sehr gut gebrauchen könnte, dürften die wirtschaftlichen Impulse der EM in diesem Jahr begrenzt ausfallen. Inwieweit weiche Faktoren wie die Standortattraktivität des Gastgeberlandes oder eine bessere Stimmung die Arbeitsproduktivität positiv beeinflussen, ist nur schwer messbar. Darüber hinaus sollten unsere empirischen Ergebnisse mit Vorsicht interpretiert werden und nicht als Grundlage für eine Anlagestrategie dienen. Warum? Erstens handelt es sich um die durchschnittliche Wertentwicklung. Das bedeutet, dass es in unserer Stichprobe Fälle gibt, in denen die Wertentwicklung der Länderindizes relativ zum MSCI World schlechter ausfällt. Zweitens muss die relative Under- oder Outperformance nicht ausschließlich auf die Fußballmeisterschaft zurückzuführen sein, sondern kann stattdessen auch durch geld- oder fiskalpolitische Impulse erklärt werden. Drittens sind viele Unternehmen international aufgestellt und erzielen ihre Gewinne nicht ausschließlich im Inland, so dass die Kursentwicklung der Aktienmarktindizes der Gastgeberländer von wirtschaftlichen Impulsen aus dem Ausland beeinflusst werden. Übrigens: Für alle Sportbegeisterten steht mit den Olympischen Spielen in Frankreich vom 26. Juli bis zum 11. August 2024 die nächste sportliche Großveranstaltung bereits vor der Tür.

Simon Landt

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	18.07.2024	11.07.2024	17.06.2024	17.04.2024	17.07.2023	29.12.2023
Aktienmärkte	1621	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	41329	4,0%	6,6%	9,5%	19,5%	9,7%
S&P 500	5660	1,3%	3,4%	12,7%	25,1%	18,7%
Nasdaq	18075	-1,1%	1,2%	15,2%	26,9%	20,4%
Russell 2000	2260	6,4%	11,8%	16,0%	15,8%	11,5%
DAX	18482	-0,3%	2,3%	4,0%	15,0%	10,3%
MDAX	25742	0,0%	1,0%	-0,7%	-7,2%	-5,1%
TecDAX	3378	-0,5%	1,7%	3,7%	5,6%	1,2%
EuroStoxx 50	4910	-1,3%	0,6%	-0,1%	12,7%	8,6%
Stoxx 50	4472	-1,3%	-0,3%	3,4%	13,9%	9,2%
Nikkei 225	40126	-5,0%	5,3%	5,7%	23,9%	19,9%
MSCI Welt	3608	0,0%	2,8%	10,0%	19,4%	13,8%
MSCI Welt SRI	3411	-0,3%	2,4%	-1,1%	14,2%	9,6%
MSCI Emerging Markets	1111	-1,2%	3,5%	9,8%	8,1%	8,6%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	132,49	43	6	104	-50	-473
Bobl-Future	116,83	28	11	-46	122	-245
Schatz-Future	105,80	6	4	34	94	-75
3 Monats Euribor	3,68	2	2	-23	-1	-20
3M Euribor Future, Dez 2024	3,25	0	-6	6	-13	95
3 Monats \$ Libor	5,54	-2	-6	-5	-4	-5
Fed Funds Future, Dez 2024	4,82	-3	-17	-15	86	98
10-jährige US Treasuries	4,17	-3	-11	-41	37	30
10-jährige Bunds	2,41	-2	1	-5	-4	41
10-jährige Staatsanl. Japan	1,04	-1	12	18	57	42
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,57	-2	-14	-17	-38	-12
IBOXX A.A. €	3,33	-2	-11	-9	-36	26
IBOXX BBB. €	3,85	-2	-17	-15	-71	10
ML US High Yield	7,77	-15	-28	-63	-65	-2
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	84,67	-0,9%	1,3%	-4,7%	7,9%	9,0%
Gold	2463,13	1,8%	6,0%	3,1%	26,1%	19,3%
Silber	30,32	-3,5%	3,8%	6,5%	21,9%	25,0%
Kupfer	9489,60	-1,4%	-0,5%	0,0%	12,1%	12,1%
Eisenerz	108,94	-0,6%	1,8%	1,5%	-2,6%	-20,1%
Frachtraten Baltic Dry Index	1890	-2,9%	-3,0%	2,5%	76,1%	-9,7%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,0903	0,4%	1,8%	2,5%	-2,9%	-1,3%
EUR/ GBP	0,8404	-0,2%	-0,6%	-1,6%	-2,1%	-3,0%
EUR/ JPY	170,85	-2,6%	1,0%	3,8%	10,0%	9,3%
EUR/ CHF	0,9645	-1,1%	0,9%	-0,5%	-0,1%	4,2%

Quelle: Refinitiv Datastream



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

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

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

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

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@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.