



## Ukraine-Krise eskaliert

Kommentar von Thomas Böckelmann, leitender Portfoliomanager

Letzte Nacht ist also doch passiert, was amerikanische Geheimdienste befürchtet hatten – eine russische Invasion der Ukraine scheint endgültig befohlen. Damit geht Putin über das erwartete, ursprünglich auf die Ost-Ukraine begrenzte Gebiet hinaus. So unberechenbar die politische Eskalation und Lage ist, so greifbar sind jetzt doch die denkbaren weltwirtschaftlichen Auswirkungen.

Russland und Ukraine sind für die allgemeine Entwicklung der Weltwirtschaft eher unbedeutend. Sie spielen jedoch eine große Rolle als Energie- und Getreidelieferant. Es ist davon auszugehen, dass entweder durch politischen Willen Russlands (Erpressung), durch regionale Zerstörung oder auch schlichtweg durch Sanktionen des Westens diese Lieferungen dramatisch zurückgehen werden und damit die entsprechenden Marktpreise steigen.

In einem ohnehin inflationären Umfeld kämen weitere Preisanstiege zur Unzeit. Insbesondere steigende Energie- und Getreidepreise sind emotional und bergen sozialen und damit politischen Sprengstoff. Bereits jüngste Anstiege infolge pandemiebedingter Lieferkettenstörungen und der Klimapolitik haben teilweise ihren Weg an geschockte Endverbraucher gefunden, andere werden noch durch die Unternehmen abgefedert. In jedem Fall sind Konsum- und Gewinnrückgänge die weitere Folge mit entsprechenden negativen Wirkungen auf das Wirtschaftswachstum. Zurecht darf man daher die jüngsten Ereignisse in ihren Auswirkungen als „stagflationär“ bezeichnen – steigende Preise bei sinkender wirtschaftlicher Aktivität. Die 70er Jahre sind ein Beispiel, in denen Aktienmärkte über Jahre wie ein Flummi hin- und hergesprungen sind – aber kein zwingendes Szenario.

Jenseits der militärischen Eskalation hängen die wirtschaftlichen Auswirkungen in Ausmaß und Dauer jetzt vor allem vom Willen und der Geschlossenheit des Westens und natürlich auch von der chinesischen Reaktion ab. Geht China auch den irrationalen russischen Weg und stellt sich an Putins Seite? Oder bleibt der nach Wirtschaftsleistung gemessen zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt ein tragbares Verhältnis zum Westen mit seinen vielen zahlungskräftigen Konsumenten und High-Tech-Unternehmen wichtiger? Wir hoffen letzteres...

Eine echte Geschlossenheit des Westens hingegen würde sogar neue Zukunftsperspektiven eröffnen, zumal Putin damit nicht zu rechnen scheint. Russland droht dank der Monostruktur seiner Wirtschaft der ökonomische Selbstmord, wenn niemand sein Öl und Gas kauft. Ein völliger Importverzicht russischen Öls und Gas würde natürlich Deutschland dank seiner verfehlten Energiepolitik besonders hart treffen. Aber selbst eine Verdoppelung der Marktpreise könnte leicht abzufedern sein, wenn die Politik endlich ihre Eingriffe in die Märkte reduziert. So betragen die staatlichen Anteile für Steuern, CO<sub>2</sub> und sonstige Abgaben in Deutschland jeweils etwa 50% der Gas-, Strom- und Benzinpreise. Ein Verzicht auf diese staatlichen Anteile wäre mal ein positives Signal. Natürlich würden dann dem Staat Einnahmen fehlen, der über Schulden zu finanzieren wäre. Aber analog jüngster Krisen wie 2008/2009, der Eurokrise oder der Pandemie nur eine weitere, um auch gesellschaftlich steigende Schulden rechtfertigen zu können.

Bleibt also die Zinsfrage – eigentlich müssten diese angesichts der Inflation weiter steigen – der erneute Krisenmodus könnte aber dazu führen, dass die befürchteten Anstiege im Ausmaß schwächer ausfallen. Ein Szenario, das die internationalen Anleihemärkte schon länger einpreisen. Die aktuell gemessenen hohen Inflationsraten könnten durchaus noch weiter anziehen, bevor Basiseffekte und auch eine wirtschaftliche Abschwächung zu einer Gegenbewegung führen – dennoch erscheinen niedrige Inflationsraten <2% mittelfristig eher unwahrscheinlich, sodass Zinsengagements nach Abzug der Inflation weiterhin vermögensvernichtend bleiben. Realwerte wie Aktien, Immobilien, Infrastruktur aber auch Rohstoffe bleiben auch im stagflationären Umfeld im Fokus.

Unsere Portfolien weisen keinen direkten Bezug zu Russland oder der Ukraine auf. Auch der Bezug unserer investierten Unternehmen ist überschaubar, von Energie und Getreide abgesehen. Insofern erscheint es uns falsch,

in dieser aktuellen Krise unsere Aktienpositionen zu reduzieren, da diese unverändert vom Weltwirtschaftswachstum überproportional profitieren sollten und auch im Rezessionsfalle über defensive Qualitäten verfügen.

Jenseits der Aktien haben sich die Szenarien nicht verändert und Gold kann mal wieder sein Potential als Krisenversicherung ausspielen.

Es ist aber zu erwarten, dass die täglichen Wertschwankungen weiter überdurchschnittlich hoch bleiben.

*Frankfurt am Main, 24.02.2022*

## **Rechtliche Hinweise**

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Kommentars abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Bearbeitung oder jede sonstige Art der Veränderung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäftes nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter [www.euroswitch.de](http://www.euroswitch.de) abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuellen politischen oder wirtschaftlichen Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

## **Kontaktdaten**

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH  
Schwindstraße 10  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon: 069 33 99 78 - 25  
[info@euroswitch.de](mailto:info@euroswitch.de) | [www.euroswitch.de](http://www.euroswitch.de)