

Die Kapitalmärkte unter dem Eindruck des russischen Angriffs

Auf den Kriegsausbruch reagierten die Aktienmärkte weltweit mit Kursverlusten. An der Börse Kiew brach der UTX Ukrainain Traded Index um gut 21 Prozent ein. Der größte wirtschaftliche Verlierer ist jedoch nach Ansicht der Börsen Russland selbst. Der russische Index RTS der Moskauer Börse erlebte in der ersten Reaktion einen Crash um 37 Prozent. Zeitweilig halbierte sich der Wert der börsennotierten russischen Wirtschaft am ersten Tag des Krieges. Die auch von etlichen westlichen Anlegern gehaltene Aktie des russischen Gasmonopolisten Gazprom verlor in einer ersten Reaktion 40 Prozent ihres Wertes. Und die russische Sberbank, das führende Finanzinstitut Russlands, kostete der Angriff sogar drei Viertel ihres Wertes. An den Devisenmärkten brach der Wechselkurs des russischen Rubels ein. Trotz Interventionen der heimischen Notenbank fiel die russische Währung auf den tiefsten Stand ihrer Geschichte, rund 100 Rubel pro Euro. Russische Wirtschaftsexperten hatten vergeblich vor einem Angriffskrieg gegen die Ukraine gewarnt. Die wirtschaftlichen Konsequenzen seines Tuns seien egal, erklärte der russische Diktator Putin.

Mit dem Angriffskrieg des russischen Machthabers Putin gegen die Ukraine setzt dieser offenbar einen langgehegten Plan um, seine verquere Vorstellung der Wiederherstellung eines „tausendjährigen russischen Reiches“ ungeachtet aller völkerrechtlichen Verträge und Prinzipien voranzutreiben. Damit vollzieht sich eine historische geopolitische Veränderung, die wahrscheinlich das ganze Jahrzehnt prägen wird, vielleicht einen Zeitraum darüber hinaus. Es ist die Rückkehr zu einem Ost-West-Konflikt, der der Konfrontation in den Zeiten vor dem Zusammenbruch der Sowjetunion ähnelt. Auch wenn es schwerfällt, den Fortgang, die Dauer und das Ausmaß des Krieges abzuschätzen, muss man zwangsläufig über die wirtschaftlichen Auswirkungen nachdenken. Dabei ergeben sich insgesamt acht Punkte:

1.) Das herrschende russische Regime hat sich als internationaler Vertragspartner dauerhaft disqualifiziert. Ausländische Investitionen in Russland sind der Willkür des Diktators ausgesetzt. Es war bislang schon fragwürdig, mit der russischen Kleptokratie Geschäfte zu machen. Nun rächt es sich. Russland kann für den Westen erst „nach Putin“ wieder als Geschäftspartner in Frage kommen.

2.) Anders als China ist Russland glücklicherweise für die Weltwirtschaft nicht sehr bedeutend. Die Ausfuhren westlicher Unternehmen nach Russland sind im Verhältnis zur Gesamtleistung überschaubar. Aus Deutschland wurden beispielsweise im vergangenen Jahr Waren im Wert von 26,65 Milliarden Euro nach Russland exportiert. Im Verhältnis zum Gesamtwert der deutschen Exporte von 2021 in Höhe von 1.375 Milliarden Euro sind das nur 1,94 Prozent. Für die meisten westlichen Volkswirtschaften ist die Rolle Russlands als Absatzmarkt noch geringer. Auch wenn einzelne Unternehmen stärker betroffen sind, ist der Wegfall Russlands als Abnehmer verkraftbar. Die Aktienbörse reagiert entsprechend differenziert. Aktien von Unternehmen mit größerem Russland-Geschäft verlieren mehr, darunter westeuropäische Banken, die bislang den Handel mit Russland finanziell begleiteten. Insgesamt ist der Verlust des Russland-Geschäfts für die westlichen Volkswirtschaften verkraftbar.

3.) Größere Auswirkungen hat der Konflikt auf den Rohstoff-Weltmärkten. Russland ist ein großer Exporteur von fossilen Energieträgern, vor allem Erdgas, aber auch Erdöl. Dies prägt auch die Handelsbilanz mit Deutschland. Im vergangenen Jahr zahlte Deutschland 33,1 Milliarden Euro an Russland für seine Einfuhren von dort. Zu den russischen Exportgütern von Bedeutung zählen als Dünger in der Landwirtschaft eingesetzte Kalisalze und bestimmte Me-

talle. Auch bei diesen Rohstoffen reagieren die Weltmärkte mit einem Preisanstieg. Inwieweit Russland die Exporte von Erdgas, Erdöl, Kali und anderen Bodenschätzen fortsetzen kann, ist fraglich. Zum einen könnte Russland selbst damit drohen, diese Ausfuhren zu stoppen, um westliche Zugeständnisse zu erpressen, zum anderen könnte man im Westen ungeachtet des Bedarfs die Geschäfte mit Russland im Rahmen von Sanktionen beenden.

4.) Unter einer anderen politischen Führung hätte Russland die Chance gehabt, die Einnahmen aus dem Export der riesigen Rohstoffvorkommen zu nutzen, um sich zu einer modernen Volkswirtschaft zu entwickeln. Diese Chance hat der Diktator Putin nun endgültig zerstört. Russlands Wirtschaft stützte sich bislang auf die Exporte von Öl, Gas und anderen Rohstoffen. Die Exporterlöse hätten in den wirtschaftlichen Wandel investiert werden sollen, wanderten aber in die Taschen des Putin-Klans und ihm genehmer Oligarchen. Nachdem dieses Regime schon in den vergangenen zwei Jahrzehnten bei der Modernisierung der russischen Volkswirtschaft versagt hat, begeht es jetzt ökonomischen Selbstmord. Insbesondere die fossilen Rohstoffe verlieren in den nächsten Jahrzehnten an Wert. Das Zeitfenster, das Russland zum Anschluss an die Weltwirtschaft gehabt hat, wurde jetzt von Putin geschlossen.

5.) Die Erdgas-Exporte Russlands nach Westeuropa erfolgen bislang zu einem wesentlichen Teil durch die Ukraine als Transferland. Die kürzlich durch die Ostsee laufende, fertiggestellte Nord-Stream-2-Pipeline dürfte deshalb zum Kalkül Putins gehört haben. Denn fraglich ist, ob der Erdgas-Transfer durch die Ukraine angesichts des Krieges dort fortgesetzt wird. Mit dem Stopp des Genehmigungsverfahrens zur Inbetriebnahme von Nord-Stream-2 demonstriert die deutsche Regierung, die neue Pipeline nicht zulasten der Ukraine nutzen zu wollen. Allerdings trägt auch das zum Preisanstieg in Deutschland bei. Die anderen westeuropäischen Länder sind weniger auf Gaslieferungen aus Russland angewiesen. Rückblickend muss man leider feststellen, dass die US-amerikanischen Warnungen vor der Ostsee-Pipeline berechtigt waren.

6.) Die Ukraine gilt seit jeher als Kornkammer und hat ihre hohen Getreideüberschüsse bislang auf den Weltmärkten verkaufen können. Ein Wegfall der ukrainischen Getreideexporte gefährdet zwar nicht die Versorgung in Westeuropa, das selbst landwirtschaftliche Überschüsse produziert, dürfte aber zu einem Anstieg des Weltmarktpreises führen. Auch für die Verbraucher in westlichen Ländern könnte das den Preisanstieg bei manchen Lebensmitteln verstärken. Problematischer ist diese Entwicklung aber für Länder, die auf Getreideimporte angewiesen sind, insbesondere eine Reihe ärmerer Schwellen- und Entwicklungsländer.

7.) Der ohnehin schon zu beobachtende Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, die Inflation, wird durch die oben aufgezeigten Entwicklungen weiter befeuert. Das Wachstum der Weltwirtschaft dagegen, das bislang von einem Aufschwung nach dem Pandemie-Einbruch 2020 gekennzeichnet war, erhält durch die Ereignisse einen Dämpfer. Damit wird das Szenario einer Stagflation wahrscheinlicher, eine Situation, in der die Inflation hoch bleibt, obwohl die Wirtschaft selbst stagniert, also nicht wächst. Dieses würde die Notenbanken bei ihrer Geldpolitik in eine schwierige Lage bringen. Einerseits müsste die Inflation durch steigende Zinsen eingedämmt werden, andererseits muss darauf geachtet werden, die Wirtschaft damit nicht noch zusätzlich zu belasten.

8.) Bislang gingen die Kapitalmärkte davon aus, dass die Zinsen angesichts der Inflation weiter steigen müssten. Wenn die preistreibenden Faktoren aber auf kriegsbedingte Engpässe

zurückzuführen sind und die Krise die wirtschaftliche Aktivität belastet, kann der Zinsanstieg schwächer als bislang angenommen ausfallen. Dies trägt zur Stabilisierung des Kursniveaus an den Börsen bei.

Die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft dürften begrenzt bleiben, wenn man von einem auf die Ukraine begrenzten Krieg ausgeht. Dass die höchsten Verluste an der Moskauer Börse zu beobachten sind, zeigt, wer wirtschaftlich der größte Verlierer dieses Wahnsinns ist. Für westliche Investoren bleibt im Vertrauen darauf, dass eine geeinte NATO den Eroberungsfantasien Putins Grenzen setzt, der Rat, die Entwicklung nüchtern zu beobachten. Kursrückschläge an westlichen Börsen bieten auch jetzt wieder Investitionsgelegenheiten.

Mit freundlichen Grüßen



WWB Vermögens-Management
GmbH & Co. KG

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH