

**R+V**

Du bist nicht allein.

15. Juli 2022

Russland-Ukraine-Krieg

Die russische Offensive ist ins Stocken geraten. Unterstützt durch westliche Waffenlieferungen und militärische Aufklärung ist es den ukrainischen Verteidigern gelungen, einen raschen Vormarsch der russischen Truppen zu unterbinden. Die Fronten sind daher beinahe festgefahren, sowohl militärisch als auch diplomatisch. Es ist zu erwarten, dass dieser Krieg vor den Toren der Europäischen Union wohl noch deutlich länger anhalten wird. Über Zehntausend zivile Opfer, Millionen Vertriebene und ein zerstörtes Land sind bisher die traurige Bilanz dieses Krieges.

Europas begrenzter Handlungsspielraum

Als Reaktion auf den völkerrechtswidrigen Angriff Russlands auf die Ukraine hat der Westen eine Reihe von Sanktionspaketen erlassen, die Russland nahezu vollständig isolieren sollen. Allerdings haben sich nur wenige Länder außerhalb der USA und Europas den Sanktionen gegen Russland angeschlossen. Die Sanktionen des Westens zielen zum einen auf das Finanzsystem. Mehrere russische Banken wurden vom SWIFT-Zahlungssystem ausgeschlossen, was die Abwicklung von Bankgeschäften und damit die Handelsbeziehungen zum Westen de facto unterbindet. Darüber hinaus wurden auch Sanktionen gegen die russische Zentralbank erlassen. Transaktionen mit dieser wurden verboten und Vermögenswerte eingefroren. Andere Sanktionen zielen auf die Abhängigkeit der russischen Wirtschaft von westlicher Technologie und Hightechprodukten. Viele wichtige Komponenten für die Weiterverarbeitung werden somit der russischen Wirtschaft entzogen. Die Abhängigkeit der Europäischen Union von russischen Rohstofflieferungen bleibt aber weiterhin hoch. Zwar hat sich die Europäische Union auf ein Öl-Embargo einigen können, dieses betrifft aber nur Lieferungen auf dem Seeweg, da es für östliche EU-Länder, die keinen direkten Meerzugang haben, zum russischen Öl weiterhin kaum Alternativen gibt. Die Abhängigkeit vom russischen Gas wird zudem – trotz immenser Bemühungen, diese zu reduzieren – auch auf absehbare Zeit weiterhin hoch bleiben. Die Energiesituation ist die Achillesferse des rohstoffarmen Europas. Der Handlungsspielraum der EU ist damit begrenzt. Die Energiesicherheit des rohstoffarmen Europas bleibt ein ernstes Zukunftsproblem, an dessen Lösung intensiv gearbeitet wird. Eine Säule der Lösung werden sicherlich alternative Lieferanten und Transportmethoden sein. Energie außerhalb der billigen russischen Energie zu suchen, wird teuer sein und somit mehr Wertanteile ins Ausland verlagern und damit Europas Position weiter schwächen. Die andere Säule ist der durch die Krise noch relevanter gewordene Ausbau erneuerbarer Energien.

Inflation weiterhin größtes Problem

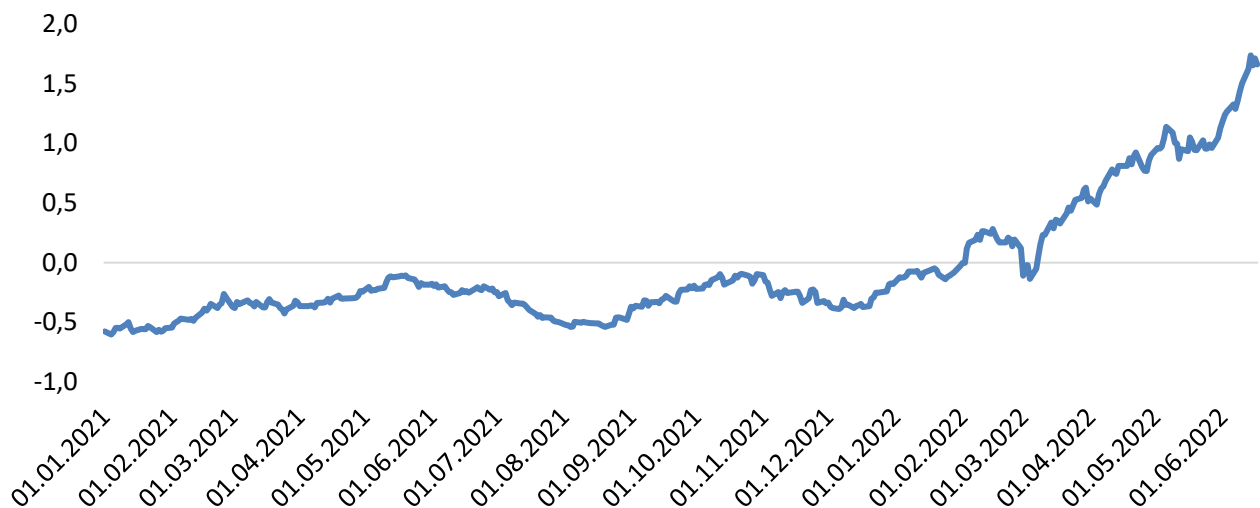
Weltweit sind Preise mit dem Wiederhochfahren der Wirtschaft nach den Coronalockdowns rasant angestiegen. Durch den Ukrainekrieg hat sich der Druck auf Energie-, Rohstoff- und Lebensmittelpreise weiter erhöht. Die Inflation lag im Euroraum im Mai gemessen am Vorjahresmonat bei 8,1 Prozent. In den USA sogar bei 8,6 Prozent. Diese hohen Teuerungsraten belasten die Verbraucher, insbesondere Menschen mit geringerem Einkommen gelangen zunehmend an ihre finanziellen Grenzen. Während steigende Preise sofort wirken, erfolgen Lohnanpassungen stets zeitversetzt. Um dem entgegenzuwirken, wurden in Deutschland bereits erste Maßnahmen zur Entlastung der Verbraucher umgesetzt. Notenbanken haben zu lange die ansteigende Inflation als temporäres Phänomen fehleingeschätzt. Nun, da sich die Inflationserwartungen auch für die kommenden Jahre

deutlich über dem Zwei-Prozent-Ziel festgesetzt haben, erfolgt die Reaktion rasch. Die amerikanische Notenbank hat im Juni den Zinssatz um 0,75 Prozent angehoben. Eine Zinsanhebung in dieser Größenordnung gab es seit 1994 nicht mehr. Damit macht die Fed deutlich, dass sie ihren Auftrag zur Wahrung von Preisstabilität ernst nimmt und dazu entschlossen ist, die Inflation zu bekämpfen. Die EZB hingegen verhielt sich anfangs deutlich zurückhaltender. Nach sechs Jahren Nullzinspolitik ist man sich in Frankfurt der Risiken eines zu raschen Zinsanstieges bewusst. Für den Sommer wurden nun erste Zinsanstiege angekündigt, auch die Anleihekaufprogramme wurden beendet.

Carry on – but not for everyone

Zum Kriegsausbruch war die Unsicherheit an den Märkten deutlich angestiegen. Inzwischen scheinen einige Faktoren von den Marktteilnehmern eingepreist zu sein. Die große Unbekannte ist und bleibt jedoch die Inflation, nach der die Notenbanken laut ihrem Mandat ihre Politik ausrichten müssen. Je nachdem, wie lange diese noch ansteigt und deutlich über dem Inflationsziel von 2 Prozent bleibt, werden Notenbanken ihren restriktiven Kurs fortsetzen. Das damit rasch ansteigende Zinsumfeld birgt aber konjunkturelle Risiken. Die Volatilität an den Märkten dürfte damit in der absehbaren Zukunft erhöht bleiben. Aktienmärkte sind daher derzeit vor allem etwas für mutige und risikobewusste Anleger. Für langfristige Aktieninvestoren, die ein sog. „cost averaging“ betreiben, also regelmäßig investieren, um das Auf und Ab ausgleichen, könnten die vergünstigten Aktienkurse ebenfalls Opportunitäten darstellen. Langfristorientierte Anleiheinvestoren hingegen, die mittelfristig von sich normalisierenden Inflationszahlen ausgehen, genießen nun, nach all den Jahren niedriger oder gar negativer Zinsen, attraktive Einstiegsmöglichkeiten und dürften damit die großen Profiteure der aktuellen Situation sein. Noch vor wenigen Monaten rentierten die als sehr sicher geltenden deutschen Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren unter null Prozent; inzwischen sind es über 1,3 Prozent. Die Verzinsung von Unternehmensanleihen liegt dabei nochmals deutlich höher. Die Zeiten negativer Zinsen scheinen damit vorerst vorbei zu sein.

Rendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren (in %)



Dieses Dokument dient der Information und ist keine Handlungsanweisung oder Investitionsempfehlung.

R+V Allgemeine Versicherung AG Niederlassung Luxemburg
4, rue Thomas Edison - 1445 STRASSEN - LUXEMBURG