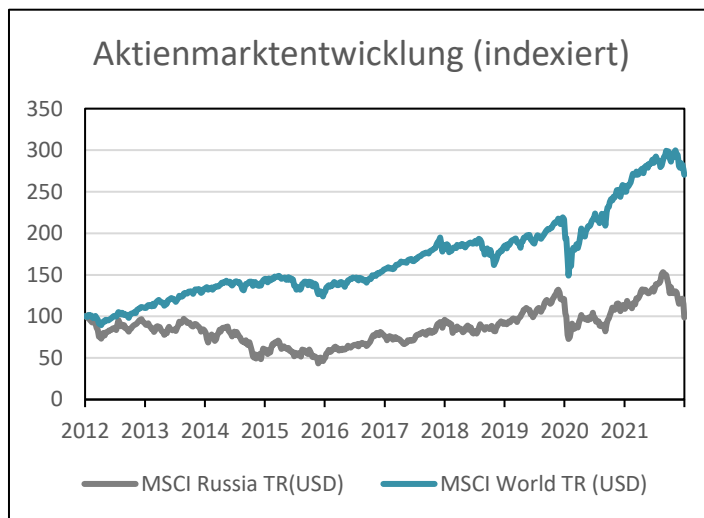


## Ukraine-Konflikt verunsichert die Märkte

«Putin kündigt Sondereinsatz zur Entnazifizierung der Ukraine an» titelt die Kreml-freundliche Zeitung Pravda in ihrer Ausgabe vom Donnerstag. Das Statement steht sinnbildlich für die diametral unterschiedliche Betrachtungsweise dieses Konfliktes im Westen und in Russland. Während auch die NATO bei ihrer Anprangerung von Völkerrechtsverletzungen mit Rhetorik und Beeinflussung nicht geizt, findet in Russland eine gezielte Desinformation und klassische Propaganda statt. Präsident Putin schafft eine fiktive Realität, um einen militärischen Einsatz zu rechtfertigen. Zusammengefasst sei in der Ukraine ein nicht legitimes, faschistisches Regime an der Macht, welches mit freundlicher Billigung der NATO einen Genozid an der russischsprachigen Bevölkerung plane. In dramatisch inszenierten, scheinbar live übertragenen Debatten und Apellen wendet sich der russische Präsident dann an das Volk um sein Narrativ zu streuen. Und ganz ehrlich, beim Konsum von Medien wie der Pravda (<https://english.pravda.ru/>) oder Russia Today (<https://www.rt.com/>) kann man es kaum jemandem verübeln, wenn er der Propaganda verfällt.

Da die Politik und Kriegsverläufe immer wieder unvorhergesehene Wendungen nehmen können, fokussieren wir uns auf die wirtschaftlichen Konsequenzen:

Im globalen Aktienmarkt hat Russland ein Gewicht von nur 0.2% und somit eine ähnliche Relevanz wie Thailand oder Indonesien. Selbst unter den Schwellenländern verantwortet Russland lediglich knapp 2% der Marktkapitalisierung. Russlands Wirtschaft hat neben der Förderung, Verarbeitung und dem Export von Rohstoffen nicht viel zu bieten. So verfügt Russland beispielsweise über keine einzige Technologiefirma mit



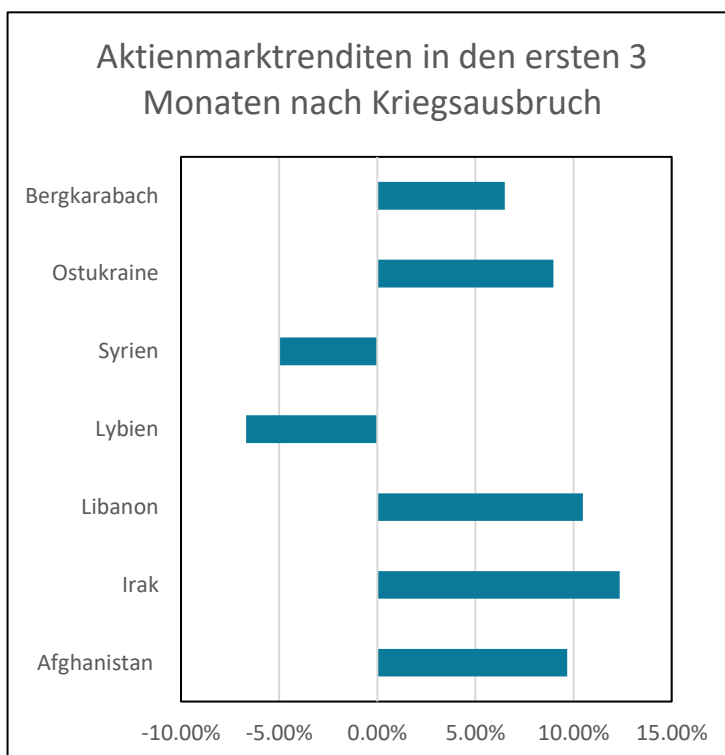
einer Kapitalisierung von über einer Milliarde US-Dollar, was es sogar gegenüber kleinen Volkswirtschaften wie Kroatien, Chile oder dem Senegal schlecht aussehen lässt. So besteht der russische Aktienmarkt dann auch zu 70% aus Rohstoff- und Energiefirmen, weitere 15% stammen aus dem Finanzsektor, welcher der Urproduktion direkt zudient. Russland hat es somit nicht geschafft, seine Wirtschaft zu transformieren und sich hin zu einer diversifizierten Volkswirtschaft mit starken Firmen im sekundären und tertiären Sektor zu entwickeln. Demzufolge (und aufgrund

wiederholter wirtschaftlicher Sanktionen) entwickelte sich der russische Aktienmarkt in den vergangenen 10 Jahren klar unterdurchschnittlich. Für die Schweiz spielt Russland als Handelspartner eine eher untergeordnete Rolle. Nur rund 1.2% der Schweizer Exportleistung geht nach Russland. Der Importanteil von russischen Gütern in die Schweiz liegt sogar bei deutlich unter 1% und besteht grösstenteils aus dem Import von Edelmetallen.

Ökonomisch betrachtet hat Russland also kaum Bedeutung und der Konflikt wird an der Entwicklung der globalen Konjunktur nur wenig ändern. Die Auswirkung sind vor allem für die Lokalbevölkerung tragisch, welche unter dem kriegerischen Akt zu leiden haben. Dennoch gibt es zwei Faktoren, welche Russland wirtschaftlich zu einer globalen Bedrohung machen könnten. Erstens kontrolliert Russland eines der weltweit

grössten globalen Erdöl- und Erdgasvorkommen und hat damit eine grosse Marktmacht. So bezieht beispielsweise Deutschland rund 40% seines Rohölbedarfs und sogar 55% seines Erdgases aus Russland. Bei einer Drosselung oder gar Einstellung dieser Lieferungen lassen sich die negativen Konsequenzen schnell erahnen. Man muss jedoch bedenken, dass sich Russland damit auch selbst schaden würde. Zweitens verfügt Russland über eine der grössten Streitmächte der Welt (Rang 5 gemessen an der Truppenstärke) sowie über das weltweit grösste Arsenal an nuklearen Sprengköpfen. Dies gilt es vor allem dann im Auge zu behalten, wenn Russland sich dazu entscheiden sollte, auch gegen andere Staaten mit grossen russischen Minderheiten vorzugehen. Dies ist gerade in den baltischen Staaten, welche gleichzeitig auch NATO-Mitglieder sind, der Fall. Bei einem russischen Einfall im Baltikum kämen die USA (und auch die westeuropäischen Staaten) nicht darum herum, Russland den Krieg erklären.

So weit sind wir glücklicherweise nicht und werden es hoffentlich auch nie sein. Trotzdem gehen wir davon aus, dass die Volatilität und die Unsicherheit an den Märkten vorderhand hoch bleiben und die Rohstoffpreise Privathaushalte und Unternehmen belasten werden. Auch die Inflation dürfte nochmals zusätzlich angefacht werden. Doch wir erwarten, dass sich die globale makroökonomische Lage auf Grund dieses Konfliktes kaum verändern wird. Wir raten deshalb zu Geduld und zum Festhalten an der langfristigen Anlagestrategie. Kriege und Konflikte, so abscheulich sie auch sein mögen, waren leider immer Teil unserer Geschichte und konnten fast immer bewältigt werden. Zudem ist ein Krieg nicht zwingend schlecht für die Märkte (siehe nebenstehende Grafik). Ein weiteres Argument also, um kühlen Kopf zu bewahren.



Die Investas AG verfolgt die besorgniserregenden Geschehnisse weiterhin sehr eng und hofft, dass sich der Konflikt möglichst rasch wieder entspannt. Wir werden entsprechend informieren, sollte sich unsere Haltung des Abwartens ändern.