



Update zur Ukraine-Krise

3. März 2022

Aktuelle Entwicklung

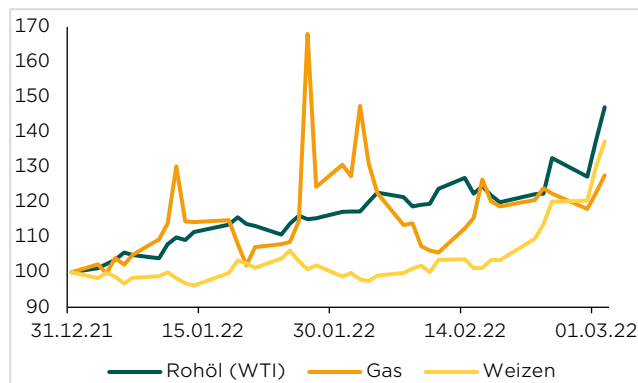
Nach unserer Ersteinschätzung vom 24. Februar 2022 beleuchten wir nachfolgend die in der Zwischenzeit gewonnenen Erkenntnisse und Implikationen auf die Finanzmärkte.

Die Erstreaktion der Märkte am Tag des Einmarsches russischer Truppen in die Ukraine glich einem klassischen «Sell-off». Noch im vorbörslichen Handel wurden die globalen Aktienindizes deutlich tiefer gesehen und die Anleger flüchteten in vermeintlich sichere Anlagen wie Gold. Auch Anleihen von Staaten mit guter Kreditqualität und längeren Laufzeiten waren wieder gefragt, nachdem die Zinsen in den vergangenen Wochen angesichts der steigenden Inflationsraten tendenziell angestiegen sind, was Anlegern von Obligationen im bisherigen Jahresverlauf erhebliche Verluste bescherte. Nachdem der erste Schock dieses überraschenden Angriffskrieges von den Anlegern verdaut worden ist, kehrte zumindest an den Finanzmärkten vorübergehend etwas Ruhe ein. Bereits am zweiten Tag der Invasion reagierten die Märkte mit einer starken Erholung.

Die über das Wochenende verhängten Sanktionen gegen Russland, welche vom Westen in grosser Einigkeit ergriffen worden sind, sowie die Nachricht, dass Putin die Atomstreitkräfte in erhöhte Alarmbereitschaft gesetzt hat, haben zu Beginn der Woche an der Börse wieder für Abgaben gesorgt. Aufgrund der geografischen Nähe und der wirtschaftlichen Verflechtungen mit Russland sind die Märkte aus der Eurozone tendenziell stärker unter Druck geraten als der amerikanische oder der eher defensiv ausgerichtete Schweizer Aktienmarkt. Trotzdem blieben die Bewegungen an der Aktienindizes der westlichen Ländern bisher überschaubar. Es scheint, als versuchen die Märkte die Neuigkeiten einzuordnen und orientieren sich stark am Newsflow über das Kriegsgeschehen.

Nach wie vor starke Kursbewegungen sind an den Rohstoffmärkten auszumachen. Da Russland und die Ukraine in der weltweiten Rohstoffversorgung eine dominante Position einnehmen – insbesondere bei der Öl- und Gasproduktion für Europa sowie in der globalen Produktion von Weizen und Düngemittel – sind die Rohstoffpreise jüngst teilweise auf neue mehrjährige Höchststände gestiegen.

YTD-Performance ausgewählter Rohstoffe



(Quelle: SIX Telekurs, Bank Avera)

Als Folge der gestiegenen Rohstoffpreise gehen wir davon aus, dass die Inflation in den kommenden Monaten auf einem erhöhten Niveau verharren könnte, was die Notenbanken vor neue Herausforderungen stellt. Während die Ukraine-Krise insbesondere in den USA die Währungshüter nicht vom vorgesehenen Zinsnormalisierungspfad abbringen wird, ist angesichts der gestiegenen Wachstumsrisiken jedoch mit einem behutsameren Vorgehen zu rechnen. So dürfte die amerikanische Notenbank Fed an der Sitzung von Mitte März die Zinsen nur um 25 Basispunkte anheben – statt um 50 Basispunkte, wie dies im Vorfeld erwartet wurde. Angesichts der soliden Verfassung des Arbeitsmarktes in den USA ist aber weiterhin mit rund sechs Zinsschritten zu rechnen. Anders präsentiert sich die Situation für die Europäische Zentralbank (EZB), welche aufgrund der Nähe zum Krisenherd eine abwartende Haltung einnehmen dürfte, um das Wirtschaftswachstum nicht zusätzlich zu schwächen.

Schlussfolgerung

Wir rechnen damit, dass die von Schlagzeilen getriebene Volatilität in der kurzen Frist anhalten wird, sehen aber angesichts einer (noch) relativ robusten wirtschaftlichen Verfassung derzeit keine Anzeichen, um den Aktienanteil drastisch zu reduzieren. Vielmehr empfehlen wir, an der langfristigen Strategie festzuhalten und auf ein breit diversifiziertes Portfolio zu achten – ein Vorteil, der gerade in Krisenzeiten zum Vorschein kommt. Aufgrund ihres relativ krisenresistenten Geschäftsmodells und der geringen Exposure zu Russland favorisieren wir insbesondere defensive Schweizer Qualitätstitel.