Die Krise in der Ukraine

Gerhard Winzer

© (c) yehor-milohrodskyi-unsplash

Das Risiko einer Eskalation des geopolitischen Konflikts zwischen Russland, der Ukraine und der NATO ist in den vergangenen Tagen weiter angestiegen.

Mittlerweile hat der Konflikt die Leitzinsanhebungserwartungen als dominierenden Faktor für die Kursbewegungen abgelöst. Die Risikoprämien sind angestiegen, zu sehen an den Kursverlusten bei Risk Assets wie Aktien, der Abschwächung des russischen Rubel und den angestiegenen Renditeaufschlägen für russische Staatsanleihen in US-Dollar.

Motivation der Konfliktparteien

Die Motivation der Parteien wird nicht versteckt, sondern klar und glaubwürdig kommuniziert. Im Prinzip geht es darum, dass Russland die Ukraine in seiner Einflusssphäre behalten möchte. Jedenfalls soll die Ukraine nicht Mitglied der NATO werden, auch nicht langfristig.

Offensichtlich möchte Russland die mit der Erweiterung der NATO um einige osteuropäische Staaten geschrumpfte Pufferzone zwischen sich und der NATO aufrechterhalten. Immerhin grenzen bereits fünf NATO-Mitglieder an Russland (Estland, Lettland, Litauen, Polen und Norwegen).

Würde die Ukraine wegfallen, bliebe nur noch Belarus übrig. Die Ukraine wiederum spricht sich für eine Annäherung an die NATO aus. Nach der Vereinnahmung der Krim-Halbinsel und dem schwelenden Konflikt in der Ostukraine ist der Wunsch wohl noch größer geworden.

Auch die Haltung des Westens ist klar. Ein souveräner Staat soll selbst über den geopolitischen Status entscheiden (Bündnis, bündnisfrei, neutral).

Glaubwürdige Drohung

Die Fronten sind verhärtet. Generell können Ziele eher erreicht werden, wenn eine glaubwürdige Kompetenz vermittelt wird. Russland hat Berichten zufolge 130,000 Mann stationiert.

Die Fähigkeiten gehen jedoch darüber hinaus. Das Schlagwort lautet „Hybrid Warfare“. Der Konflikt kann auf vielen Ebenen ausgetragen werden (Cyberspace, Anschläge, Desinformation). Die Ukraine scheint wenig zu besitzen, um glaubwürdig die eigene Position zu stärken. Der Westen hat mit scharfen und schwerwiegenden nicht-militärischen Konsequenzen gedroht.

Öffentliche Meinung

Ob die Drohgebärden auch in Taten umgesetzt werden und in welcher Form, hängt auch stark von der öffentlichen Meinung ab. Berichten zufolge lehnt die Mehrheit der Bevölkerungen von Russland, der Ukraine als auch des Westens eine Eskalation ab.

Eine wesentliche Frage ist, welcher Staat dennoch leichter eine Eskalation (Russland mit Invasion, der Westen mit Sanktionen) forcieren kann. Hier liegt ein autoritärer Staat im Vorteil.

Transparente Abwägung

Im Prinzip geht es also jetzt darum, ob für Russland die Vorteile einer Pufferzone die Nachteile von (vielleicht nicht ganz so schlimmen und vorübergehenden) Sanktionen überwiegen. Der Westen müsste sehr umfangreiche Sanktionen signalisieren, um nur irgendwie glaubwürdig die eigene Position zu untermauern.

Das geschieht sicherlich in den diversen diplomatischen Treffen. Für beide Seiten (Russland und NATO) sind die Drohgebärden glaubwürdig, vielleicht wiegen jene von Russland um ein kleines Stück mehr.

Kritisch ist, dass beiden Seiten (Russland und der NATO) die jeweiligen Kosten (hoch auf beiden Seiten) und der Nutzen (Pufferzone vs. Souveränität) klar sein dürften. Diese Transparenz erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Verhandlungslösung.

Schlussendlich müssten alle drei Parteien – also auch die Ukraine – diese Einschätzung teilen. Der Druck von beiden Seiten (Russland und NATO) auf die Ukraine dürfte aktuell sehr groß

sein, selbst so etwas wie eine Bündnisfreiheit (ohne Bedingungen) vorzuschlagen.

Ölpreisschock und fallende Aktien

Die Situation ist ähnlich einem Pokerspiel. Die Signale müssen glaubwürdig sein. Das wird auch in den fallenden Kursen von Risk Assets aufgrund der angestiegenen Wahrscheinlichkeit einer Eskalation in der Ukraine reflektiert.

Bleibt zu hoffen, dass es schlussendlich zu einer Verhandlungslösung kommt. In der Zwischenzeit steht (auch) die Entwicklung des Ölpreises im Zentrum der treibenden Faktoren.

Mittlerweile ist der Preis für ein Fass Rohöl (Brent) auf beinahe US-Dollar 94 geklettert. In der Vergangenheit waren Ölpreisschocks (schnelle und starke Preisanstiege) bereits mehrmals dafür (mit-)verantwortlich, eine Rezession ausgelöst zu haben.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer:innen des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.