

Perspektiven

Flash Comment

25. Februar 2022

Krieg in der Ukraine: Auswirkung auf Wirtschaft und Finanzmärkte

- Der Krieg verursacht unermessliches menschliches Leid und ist eine Zeitenwende für Europa.
- Die Lage ist äusserst dynamisch und die Unsicherheit hoch. Wir skizzieren nachfolgend ein wahrscheinliches Szenario zum Konflikt und dessen Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzmärkte.

Annahmen zur Geopolitik

- Der Krieg bleibt auf die Ukraine beschränkt, erhöht aber mittelfristig die geopolitische Unsicherheit besonders in Europa. Höhere Risikoprämien bei Energie und osteuropäischen Vermögenswerten als mögliche länger anhaltende Folgen.

Auswirkungen auf die Weltwirtschaft

- Selbst harte Sanktionen, die Exporte nach Russland treffen, dürften kaum Auswirkungen auf unser aktuelles, konstruktives Wachstumsszenario für die Weltwirtschaft haben. Gerade in Europa hat sich die Abhängigkeit von Exporten nach Russland über die Jahre deutlich reduziert (siehe Grafik). Einzelne westliche Firmen mit hohem Exposure gegenüber Russland sowie die russische Wirtschaft selbst können hingegen stark betroffen sein.
- Die westlichen Zentralbanken werden kurzfristig moderatere Töne anschlagen, aber den Blick bald wieder auf die Inflation richten und auf Strafzungskurs bleiben.
- Ein Stopp russischer Gaslieferungen ist nicht zu erwarten, wohl aber anhaltend hohe Gas- und Ölpreise. Kurzfristig ist von nochmals steigender Inflation auszugehen. Über Zweitrundeneffekte und verstärkte Anstrengungen zur Abkehr von der russischen Gas-Abhängigkeit könnte auch mittelfristig die Inflation höher als bisher erwartet ausfallen.

Mögliche Risiken zu unseren Annahmen

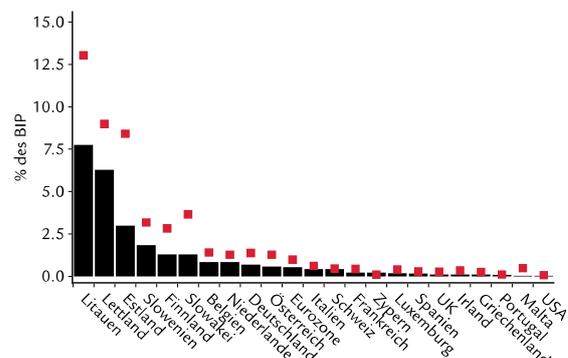
- **Risiko 1:** Nichteingreifen des Westens wird als Schwäche ausgelegt und eröffnet weitere Konfliktherde auf der Welt (Baltikum/Balkan/Taiwan).

- **Risiko 2:** Umfassende Sanktionen des Zahlungsnetzwerks SWIFT, die Russland von der übrigen Welt wirtschaftlich abtrennen und Gaslieferungen aus Russland deutlich erschweren würden.
- **Risiko 3:** Stopp russischer Gaslieferungen als unilaterale Vergeltungsmassnahme auf Sanktionen. Globaler Energiepreisschock, Energierationierung in Europa und Stagflation als mögliche Folgen.

Auswirkungen auf die Finanzmärkte

- Erweist sich unsere Annahme des Konfliktthergangs als richtig, erwarten wir eine rasche Normalisierung der globalen Finanzmärkte. Unternehmensanleihen und Aktien würden sich vorerst von den signifikanten Verlusten erholen, während die sichereren Staatsanleihen unter höheren Zinsen leiden würden. Der News Flow zum Konflikt dürfte aber weiterhin für hohe Volatilität sorgen.
- Treten die oben erwähnten Risikoszenarien ein, wäre mit weiteren Verlusten bei Unternehmensanleihen und Aktien zu rechnen, wobei US-Märkte besser als die Märkte in Kontinentaleuropa abschneiden sollten, da weniger direkt betroffen. Inflationsrisiken würden Wachstumsrisiken wohl überwiegen und das Zinsniveau ansteigen lassen.
- Unsere Sicht auf EUR/CHF ist neutral und negativ auf EUR/USD und GBP/USD. In den Risikoszenarien dürfte EUR/CHF gegen Parität gehen.

Exporte nach Russland, % des BIP, 2020 (Säulen) vs. 2012 (Punkte)



Quelle: Macrobond, Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
@MarcBruetsch



José Antonio Blanco
Head Investment Management
joseantonio.blanco@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch die Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin.

Grossbritannien: Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Holding (Nordic) AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.