

Ukraine-Krise: Mehr Volatilität zu erwarten

Eine Stellungnahme von Gregor MA Hirt, Global CIO Multi Asset bei Allianz Global Investors

- Nachdem Russland die Unabhängigkeit zweier separatistischer Regionen im Grenzgebiet Donbass in der Ukraine anerkannt hat, zeigten sich die Marktteilnehmer risikoavers.
- Sichere Häfen entwickelten sich überdurchschnittlich: Staatsanleihen legten zu, und der Goldpreis durchbrach eine langfristige Widerstandslinie und kletterte auf über 1.910 US-Dollar.
- An den Aktienmärkten dürfte es vorerst problematisch bleiben, und damit sich die Kurse erholen, müssten die Gewinnraten wohl sehr solide ausfallen und sich die Lage in der Ukraine beruhigen.

Was ist geschehen?

Die Bilder in den Abendnachrichten hätten nicht unterschiedlicher sein können. In Australien fielen Familien einander in die Arme, weil das Land endlich seine Grenzen wieder öffnete – und der russische Präsident Wladimir Putin schockierte die internationale Gemeinschaft, indem er die Unabhängigkeit zweier separatistischer Regionen in der Ukraine anerkannte und seine Armee anwies, zu „friedenserhaltenden“ Missionen in den Donbass einzurücken.

Putins Fernsehansprache war lang und emotional. Für die internationale Ordnung ist es besonders bedrohlich, dass Putin den Status der Ukraine als unabhängiger Staat in Frage stellte und derartigen Geschichtsrevisionismus betrieb, dass es schon überraschte, dass er nicht auf der Stelle eine vollständige Invasion der Ukraine anordnete. Die Geschichte hat leider gezeigt, dass Diktatoren tendenziell im Alter nicht weicher werden. Das lässt nichts Gutes für andere frühere Sowjetrepubliken ahnen. Kurzfristig besteht das Risiko, dass die Separatisten im Donbass dank der impliziten Unterstützung durch die russische Armee selbst aktiver werden. Dies könnte zu einer unerwünschten Eskalation und einem direkten Schlagabtausch zwischen ukrainischen und russischen Truppen führen.

Bisher haben die USA recht moderat reagiert: Sie haben geografisch eng beschränkte Sanktionen für die Region Donbass verhängt und es US-Bürgern und US-Unternehmen verboten, dort geschäftlich tätig zu werden oder zu investieren. US-Präsident Joe Biden möchte Putin offensichtlich keinen Anlass für weitere Aggressionen geben. Insofern scheint Bidens langjährige Erfahrung in der Außenpolitik und im Umgang mit Russland ein Pluspunkt zu sein. Es bleibt abzuwarten, ob das angekündigte Gipfeltreffen zwischen US-Außenminister Antony Blinken und seinem russischen Amtskollegen Sergej Lawrow in dieser Woche noch stattfindet. Bei umfassenderen militärischen Operationen dürfte die Wahrscheinlichkeit dafür abnehmen.

Die EU hat noch keine Sanktionen verhängt. Dennoch scheint eine gewisse Einigkeit vorhanden zu sein, obwohl die einzelnen Länder in sehr unterschiedlichem Umfang von russischem Erdgas abhängig sind und ein weiterer Anstieg der ohnehin schon sehr hohen Erdgaspreise wirtschaftliche Konsequenzen hätte.

Wie hat der Markt reagiert?

• Die Marktteilnehmer haben sich nach diesen Nachrichten wie erwartet risikoavers positioniert. Der S&P 500 verlor 1,44% und der Euro Stoxx 1,22%. Heute morgen lagen auch die Futures deutlich im Minus; der S&P 500 ging um 1,7% zurück und der Euro Stoxx dürfte um 1,5% unter dem gestrigen Niveau eröffnen.

• Sichere Häfen haben überdurchschnittlich abgeschnitten; Staatsanleihen legten zu. Die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen („Treasuries“) gingen auf 1,86% zurück. Der Kassapreis für eine Feinunze Gold durchbrach eine langfristige Widerstandslinie und kletterte auf über 1.910 US-Dollar, und der Schweizer Franken wertete gegenüber dem Euro auf rund 1,035 auf. Heute früh lag der japanische Nikkei-Index um 1,7% und der Hang Seng-Index um 3,2% im Minus.

• Der Ölpreis (generischer Future auf WTI) stieg um einige US-Dollar auf rund 94 US-Dollar pro Barrel an. Insgesamt ist die Marktreaktion bisher recht diszipliniert ausgefallen. Allerdings ist im weiteren Verlauf (und bei einer potenziellen Eskalation) der politischen und militärischen Entwicklung mit mehr Volatilität zu rechnen.

Was bedeutet dies für die Anlageallokation?

In unserem Multi Asset Fundamental Investment Committee haben wir uns bereits im Schlussquartal 2021 für eine vorsichtigere Positionierung entschieden, weil die Zentralbanken ihre Geldpolitik unseres Erachtens recht spät an die gestiegenen Inflationsrisiken angepasst hatten. Außerdem sahen wir die Lage in der Ukraine als nicht vernachlässigbares Extremrisiko an. Deshalb nahmen wir eine neutrale bis leicht positive („neutral-plus“) Position bei Aktien ein und waren bei Anleihen vorsichtig. Rohstoffe gewichteten wir über. Als sich die Donbass-Krise verschärfte, führten wir unser Aktienengagement auf „neutral“ zurück und investierten verstärkt in Gold und US-Treasuries als sichere Häfen.

In den vergangenen Wochen gingen die bis dahin positiven Marktzyklusindikatoren für chancenreiche Vermögenswerte ebenfalls auf ein sehr viel vorsichtigeres Niveau zurück. Nur der britische FTSE verblieb im positiven Bereich.

Kurz, wir haben über weite Strecken das Engagement in chancenreichen Vermögenswerten reduziert, unsere Bestände in sicheren Häfen (einschließlich Barmitteln) ausgebaut und eine vorsichtigere Position eingenommen. Die Märkte könnten in den kommenden Tagen volatil bleiben, und es könnte auch innerhalb eines Handelstags zu kräftigen Kursausschlägen kommen. Derzeit sind wir lediglich in Bezug auf Rohstoffe optimistisch. Diese profitieren von der weltweiten Öffnung der Wirtschaft im Zuge der abklingenden Omikron-Welle und von der anhaltenden Inflation und weisen zudem eine positive Korrelation mit der Unsicherheit auf, die von der Lage in der Ukraine ausgeht.

An den Aktienmärkten dürfte es problematisch bleiben. Die Marktteilnehmer haben die militärische Eskalation in der Ukraine stärker im Blick als die jüngsten Zentralbankankündigungen. Für eine Kurserholung müssten die Unternehmensgewinne wohl sehr solide ausfallen und sich die Lage im Donbass beruhigen. Staatsanleihen sind nur so lange ein sicherer Hafen wie die Krise in der Ukraine anhält. Mittelfristig dürften die Zentralbanken ihre Geldpolitik angesichts der höheren Inflationsraten weiter normalisieren, was sich negativ auf die Rentenmärkte auswirken sollte. Letztendlich hängt jedoch alles von Putins nächstem Schritt ab.

Disclaimer

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.

Quelle: Allianz Global Investors, Februar 2022

AdMaster 2048821