

Makroökonomischer Kommentar



Der Ukraine Krieg – geopolitische und wirtschaftliche Perspektiven für Europa

25. April 2022, Peter von Elten

Der Ukraine Krieg wird als **schwerwiegende Zäsur in die europäische Nachkriegsgeschichte** eingehen. Nach dem Ukraine Krieg droht ein kalter Krieg mit Russland und eng verbündeten Staaten wie Weissrussland. Der Krieg spaltet die Weltgemeinschaft in zwei Blöcke: Regierungen, die Putin als Aggressor verurteilen und solche, die Russland offen unterstützen oder sich als neutral erklären. Die vom Westen angestrebte Isolierung Russlands ist nicht zu erreichen, solange Länder, die ungefähr die Hälfte der Weltbevölkerung repräsentieren, eine Verurteilung Russlands ablehnen. Die Blockbildung ist Realität geworden und unterstreicht den Trend zur Deglobalisierung.

Das russische Militär hat kürzlich Ziele der «Militäraktion» benannt, die primär eine Kontrolle über das gesamte Donbass Gebiet sowie die Besetzung der Hafenstadt Mariupol als Sicherung eines Landwegs zur Krim vorsehen. Ob diese Begrenzung der Kriegsziele erneut eine Nebelkerze ist oder doch als ein Hinweis auf eine Deeskalation zu verstehen ist, bleibt abzuwarten. Immerhin könnte Putin mit dem Erreichen dieser Ziele von einem Sieg sprechen, der zeitig zum 9. Mai gefeiert werden könnte. Dieser Tag der deutschen Kapitulation in Jahre 1945 wird in Russland jedes Jahr als Tag des grossen Sieges gefeiert und hat als bedeutender russischer Feiertag eine enorme Symbolkraft.

In jedem Fall wird Russland einen solchen Sieg teuer bezahlen müssen. Der Krieg hat den Westen in kaum zu erwartender Weise zusammengeschweisst und Entwicklungen gefördert, die in starkem Kontrast zu den Zielen Putins stehen. Auch wenn die Ukraine auf eine Mitgliedschaft in der Nato verzichten sollte, wäre ein beschleunigter Beitritt zur EU eine Absage an den von Moskau geforderten neutralen Status. Gleichzeitig hat der Krieg in Schweden und Finnland das Interesse an einer Mitgliedschaft in der Nato aufleben lassen und in Europa eine Welle der militärischen Aufrüstung bewirkt.

Die **wirtschaftlichen Auswirkungen der Sanktionen** und der Abkehr von Russland als Energielieferant für Europa werden erst in den kommenden Jahren in voller Härte sichtbar werden. Schon heute leidet das Land unter einem schwachen Rubel, hohen Zinsen und einer schweren Rezession mit steigender Arbeitslosigkeit. Ein europäischer Verzicht auf russische Energielieferungen würde

Russland zwar hart treffen; da derzeit jedoch weltweit Energieknappheit herrscht, ist davon auszugehen, dass Russland für seine Rohstoffe neue Absatzkanäle finden wird, auch wenn dies Preiszugeständnisse und massive Investitionen in die Transportinfrastruktur erfordern würde.

Die wirtschaftlichen Folgen für den Westen und insbesondere für Europa sind mit zunehmender Dauer des Krieges allerdings auch schwerwiegend. Schon heute zahlt Europa einen hohen Preis in Form stark gestiegener Energiekosten. Falls Russland einseitig einen Lieferstopp für Rohstoffe beschliessen sollte, wäre eine Rezession in Europa wohl kaum noch vermeidbar. Putin dürfte in der brutalen Zerstörung der ukrainischen Infrastruktur auch ein Mittel sehen, Europa zu destabilisieren. Einerseits dürfte die Aufnahme von Millionen von Flüchtlingen die bisherige Hilfsbereitschaft einzelner Länder überfordern und zu Verteilungskämpfen innerhalb Europas führen, andererseits müssen milliardenschwere Löcher im ukrainischen Haushalt aus ausländischen Quellen gedeckt werden, ganz zu schweigen von den enormen Wiederaufbaukosten, die auf den Westen zukommen werden.

Die fatale Energieabhängigkeit von Russland hängt wie ein Damoklesschwert über Europa. Ein schneller Ausstieg aus russischem Öl und Gas muss daher oberstes Ziel sein. Die EU hat hierzu im März dieses Jahres einen äusserst ehrgeizigen Plan unter der Bezeichnung «REPowerEU» vorgestellt, der eine vollkommene Unabhängigkeit von fossiler Energie aus Russland bis zum Jahre 2030 vorsieht. Die besonders kritische Gasabhängigkeit soll bereits bis Ende nächsten Jahres durch mehrere Schritte deutlich reduziert werden:

- Import von Flüssigerdgas (LNG) aus Ländern wie USA, Katar und Algerien.
- Bau von zusätzlichen LNG – Häfen in Europa und Ausbau der Kapazitäten, um Flüssigerdgas wieder in Gas umzuwandeln (Regasifizierung).
- Senkung des Erdgasbedarfs durch Ausbau der erneuerbaren Energien.
- Steigerung der Energieeffizienz (niedrigere Thermostatstände, Wärmepumpen etc.)
- Beschluss der EU-Regierungschefs, Gaskavernen auszubauen und bestehende Speicher per staatlicher Verordnung jeweils bis zum 1. November auf mindestens 80% aufzufüllen, um Engpässe im Winter zu vermeiden.

Die **Wiederwahl von Präsident Manuel Macron** in Frankreich hat Europa gestärkt und eine Krise abgewendet, die mit der Wahl der rechtsnationalen und europakritischen Marine Le Pen eingetreten wäre. Dennoch zeigen die Wahlen in Frankreich wie zuletzt auch in Ungarn, dass die extremen Parteien des rechten und linken Spektrums zu Lasten der Vertreter der politischen Mitte an Zustimmung gewonnen haben. Wachsender Unmut über stagnierende Reallöhne und ungleiche Lebensbedingungen, die häufig der Globalisierung angelastet werden, wirtschaftliche Folgen der Pandemie, Kaufkraftverluste durch Inflation und Zuwanderung treiben die Bürger in das Lager

von Parteien, die vermeintlich einfache Lösungen für aufgestaute gesellschaftliche Probleme anbieten und die nationale Selbstbestimmung propagieren.

Trotz vielfacher Belastungen hat sich die **Wirtschaft in Europa bisher als widerstandsfähig** erwiesen. Es besteht weiterhin Nachholbedarf auf Seiten der Konsumenten, die bei einem Abklingen der Pandemie und des Krieges für eine Wirtschaftserholung sorgen könnten. Massive Investitionen in die europäische Energie- und Militärinfrastruktur werden die Konjunktur stützen. Die Geldpolitik wird zwar restriktiver werden, jedoch dürfte die überfällige Konsolidierung der Finanzpolitik erneut zugunsten der Wachstumsstützung ausgesetzt werden.

Peter von Elten



Peter von Elten

Belvoir Capital AG, Makroberater

Herr von Elten verfügt über jahrzehntelange Erfahrung in der Bankenbranche. Seit 2008 ist er Mitglied des Beirats der BSZ AG, die 2014 die IFP AG übernommen hat und damit zur Belvoir Capital AG wurde. Bei JP Morgan machte er fast 30 Jahre lang eine internationale Karriere. Von 1995 bis 2003 kehrte er dann als General Manager der Schroder & Co Bank AG in die Schweiz zurück. Darüber hinaus ist die Leidenschaft von Herrn von Elten die Kunst; er ist Mitbegründer der Galerie Elten & Elten.

Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Marketing-/Werbematerial. Diese Präsentation wurde von der BELVOIR CAPITAL AG verfasst und ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt. Sie ist vertraulich zu behandeln und darf ohne schriftliche Einwilligung weder ganz noch teilweise publiziert, reproduziert oder vervielfältigt werden.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die BELVOIR CAPITAL AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

KONTAKT

BELVOIR CAPITAL AG
Beethovenstrasse 9
CH-8002 Zürich
+41 (0) 44 206 30 40
info@belvoircapital.com

