

Von Thorsten Schrieber, Vorstand bei der DJE Kapital AG

## **Besonnen bleiben**

### **Fragen und Antworten für Anleger zum Krieg in der Ukraine**

Pullach im Isartal, 04. März 2022 – Der Angriff Russlands auf die Ukraine ist eine Tragödie. Die jüngsten Entwicklungen mitsamt Sanktionen gegenüber Russland haben auch weltweit die Unsicherheiten auf den Finanzmärkten drastisch erhöht. Unsere Einschätzungen zu absehbaren volkswirtschaftlichen Folgen – und weitere Orientierung für Vermögensschutz und -aufbau mit Aktien, Anleihen & Co.

#### **Welche Auswirkungen wird der Krieg in der Ukraine auf die Konjunktur in Deutschland, Europa und der Welt haben?**

Im Hinblick auf den Außenhandel sind die Auswirkungen überschaubar. Am stärksten ist zwar Deutschland betroffen, aber der Exportanteil Richtung Russland ist mit 1,9% überschaubar. Für die EU ist der Anteil mit 1,1% noch geringer. Die USA betreiben kaum Außenhandel mit Russland.

Anders verhält es sich mit dem Rohstoffsektor. Als Beispiel: Europa und vor allem Deutschland beziehen weiterhin in großem Umfang russisches Öl und Gas. Kurzfristige Alternativen dazu gibt es kaum. Die USA haben zwar ihre Flüssiggas-Lieferungen nach Europa auf ein neues Hoch gesteigert, liegen damit aber am Rand der Kapazitätsgrenze. Deutschland und Europa sind völlig abhängig von den Energielieferungen aus Russland. Im nächsten Winter würde es große Probleme für Haushalte und Industrie geben, wenn Russland als Gegenmaßnahme seinerseits Sanktionen einführt und die Öl- und Gaslieferung stoppt. Die aktuell stark steigenden Energiepreise an den Weltmärkten spiegeln die Furcht vor Liefer- und Versorgungsengpässen wider. Die ökonomischen Auswirkungen dieser Entwicklung sind momentan schwer abschätzbar.

**Wie weit werden die Energiepreise die ohnehin hohe Inflation weiter steigen lassen?**

Es ist klar, dass die Preise für Öl und Gas angesichts der Unsicherheit an den Märkten auf Sicht weiter steigen werden. Bis zu welchem Punkt, das ist jedoch von mehreren Faktoren abhängig. Im Moment zeichnet sich ab, dass wir in Deutschland mit bis zu sechs Prozent Preissteigerung für 2022 rechnen müssen.

**Wie werden die Notenbanken in Europa und den USA auf diese Entwicklung reagieren? Kommt es zu den erwarteten Zinsanhebungen?**

Der geldpolitische Kurs der US-amerikanischen Notenbank Federal Reserve liegt klarer auf der Hand als der der EZB. Es bleibt aus unserer Sicht trotz der aktuellen geopolitischen Verschärfung bei dem erwarteten Kurswechsel in der Geld- und Fiskalpolitik. Ob die Federal Reserve dabei tatsächlich sieben Zinsschritte machen wird, wie von manchen erwartet, bleibt abzuwarten. Dies gilt auch für die Frage, ob es Zinserhöhungen im Euroraum geben wird und wie stark sie ausfallen. Die Belastungen für die Wirtschaft durch die Folgen des Krieges spielen dabei eine Rolle, denn sie haben Einfluss auf die Spielräume für Zinserhöhungen. Die Inflation wird fast ausschließlich von den Energiepreisen getrieben. Dieses Problem kann weder die EZB noch die Fed über die Zinspolitik lösen.

**Wie sollten sich Anleger verhalten?**

Das gesamte Umfeld unterscheidet sich deutlich von der Situation 2021. Gleich drei Faktoren machen die Lage für Anleger schwierig: Zum einen herrscht große Unsicherheit angesichts der Tatsache, dass niemand weiß, was Putin wirklich will und wie weit er zu gehen bereit ist. Die Dimension und das Ende des Krieges sind derzeit kaum absehbar. Zum anderen – und damit verbunden – haben wir stark steigende Rohstoffpreise sowie eine aus verschiedenen Gründen dauerhaft höhere Inflation. Und schließlich sind die Zinsen im historischen Vergleich immer noch relativ niedrig. Dieses Kapitalmarktumfeld ist für Anleger ausgesprochen anspruchsvoll. Diese Herausforderungen können aber von erfahrenen Fondsmanagern gesteuert und beherrscht werden. Anleger sollten die

Situation aufmerksam beobachten und dabei besonnen bleiben, auch wenn wir gerade an den Aktienmärkten mit deutlich steigender Volatilität und teilweise regelrechten Zick-Zack-Börsen für 2022 rechnen.

### **Was bedeutet die Entwicklung für Aktien?**

Aktien werden langfristig ein ganz wichtiger Bestandteil im Depot bleiben. Denn die Zinsen werden voraussichtlich nur moderat nach oben gehen. Zugleich ist mit einer strukturell höheren Inflationsrate zurechnen. Diese Konstellation spricht für reale Werte und damit auch für Aktien. Allerdings ist die Zeit stetig steigender Börsen vorbei. Dies gilt besonders für die deutsche Börse. Hier belasten die oben erwähnten Faktoren voraussichtlich über längere Sicht. Aber generell sollte man sich von Krisen und Kurseinbrüchen nicht zu sehr schrecken lassen, denn die Aktienmärkte haben in der Vergangenheit gezeigt, dass sie nach Kurseinbrüchen immer wieder zurückkamen. Ihr stärkstes Wachstum zeigten sie oft unmittelbar nach einer Krise. Nur ein Beispiel: Nach den Anschlägen auf das World Trade Center am 11. September 2001 fiel der MSCI World auf Euro-Basis um -11,0%. Nur sechs Monate danach hatte der Index die Verluste nicht nur aufgeholt, sondern war um 23,1% gestiegen.(1) Ähnlich verhielt es sich jüngst auch mit dem Corona-Einschnitt im Jahr 2020.

### **Stichwort: Sektoren. In welche Richtung sollten sich Anleger orientieren?**

Russland kontrolliert ca. 40% des weltweiten Palladiums: Kommt es hier zu Lieferstopps, wird die Automobilproduktion stärker als bisher erwartet unter Druck kommen, da Palladium dann für die Katalysatorproduktion fehlt. Lieferausfälle bei Nickel könnten außerdem die Batterieherstellung in Bedrängnis bringen. Einem schwierigeren konjunkturellen Umfeld kann sich auch der Bausektor nicht entziehen. Steigende Baukosten können nicht mehr so gut weitergegeben werden. Dies wiederum führt voraussichtlich zu verengten Margen. Banken und Versicherungen werden unter den westlichen Sanktionen gegen Russland und zusätzlich unter den Verwerfungen auf der Anleiheseite zu leiden haben.

Es gibt aber auch Sektoren, für die das jetzige Umfeld Chancen bietet. Dazu gehören aus unserer Sicht die Gesundheitsbranche, der Technologiesektor und Grundstoffe.

Automatismen gibt es allerdings nicht. Jeder Wert sollte sorgfältig im Rahmen eines aktiven Auswahl- und Investmentprozesses genau geprüft werden. Dies ist nicht die Zeit für passives Investieren. Grundsätzlich gilt unverändert: Bei der Aktienauswahl kommt es auf Solidität, geringe Verschuldung, Substanz und nachhaltige Dividendenorientierung an.

#### **Werden Anleihen künftig wieder zunehmend zum „sicheren Hafen“?**

Mögliche Cash-Alternativen bieten zum Beispiel fünfjährige US-Staatsanleihen. Und insbesondere zehnjährige amerikanische Staatsanleihen können eine Rolle als „sicherer Hafen“ spielen. Zwar bringen auch die langfristigen Anlagen mit zwei Prozent Rendite nur einen Inflationspuffer, aber das ist beim heutigen Zinsniveau schon etwas wert. Zudem wird zwischenzeitlich wahrscheinlich der Dollar steigen. Dies eröffnet zusätzliche Möglichkeiten. Grundsätzlich steigt die Attraktivität von Anleihen bei steigenden Zinsen. Sie sollten daher eine wichtige Rolle spielen. Der konkrete Stellenwert für den einzelnen Anleger hängt natürlich vom individuellen Risiko-Rendite-Profil ab.

#### **Welche Rolle spielen aktuell Rohstoffe – und dabei besonders die klassische Krisenwährung Gold?**

Rohstoffe sind jetzt grundsätzlich eine gute Wahl, gerade Gold, Silber und Palladium, gerne auch physisch. Zwar ist Gold markttechnisch bereits überkauft, bleibt jedoch im aktuellen Umfeld eine gute Absicherungsalternative. Durch mögliche Angebotsstörungen beziehungsweise Lieferausfälle könnten die Preise u.a. für Palladium und Nickel steigen.

(1) Quelle: DJE Kapital AG. MSCI World (auf Euro-Basis): -11,0% von 11.09.2001 bis 21.09.2001; Reaktion des Index bis 21.03.2002: +23,1%. Angaben zu der Entwicklung in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

**Über die DJE-Gruppe**

DJE ist seit über 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 170 Mitarbeitern in der DJE-Gruppe über 17,4 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2021) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

**Unternehmenskontakt**

Simone Ausfelder  
+49 (0)89 790453-661  
[simone.ausfelder@dje.de](mailto:simone.ausfelder@dje.de)

**Pressekontakt**

Instinctif Partners  
Dirk-Arne Walckhoff // Lars Hofer  
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)162 562 8917  
[Dirk-Arne.Walckhoff@instinctif.com](mailto:Dirk-Arne.Walckhoff@instinctif.com) // [lars.hofer@instinctif.com](mailto:lars.hofer@instinctif.com)

**Rechtliche Hinweise:**

Marketing-Anzeige – Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Diese können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle getroffenen Angaben sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.