



## MARKTKOMMENTAR

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden,

der Konflikt in der Ukraine hält die Welt weiter im Bann. Die Aktienmärkte und noch mehr die Rohstoffmärkte hatten in den letzten Tagen sehr starke Bewegungen. Kursschwankungen von 500 Punkten am Beispiel des DAX sind an der Tagesordnung. Gleichzeitig explodiert der Rohölpreis deutlich über die Marke von 100 USD/Barrel und parallel dazu erklimmt der Goldpreis Werte von über 2.000 \$/Unze.

Die Abhängigkeit von Russlands Öl und Gas trifft vor allem Europa stark, Deutschland am stärksten. Die zögerliche Umsetzung der Energiewende, bei gleichzeitigem Ausstieg aus Kohle und Atom rächt sich nun. Diese Abhängigkeit ist auch einer der hauptsächlichen Gründe, warum der deutsche Aktienmarkt die stärksten Kursverluste zu verzeichnen hatte. Damit bleibt der DAX sich aber selbst treu. Diesen Umstand sahen wir auch in der Vergangenheit. Das alte Sprichwort, wenn die USA hustet, hat Deutschland eine Lungenentzündung, zeigt erneut seine Gültigkeit.

Sowohl nach unten, aber auch nach oben zeichnet sich der DAX für nicht nachvollziehbare Bewegungen aus. Auf diese Gründe gehen wir zu einem späteren Zeitpunkt ein. Eine internationale Aufstellung, wie wir sie verfolgen, zeigt dann seine Vorteile, auch wenn sich damit Kursverluste nicht gänzlich vermeiden lassen.

Wir hatten bisher schon auf frühere Krisen verwiesen. Heute wollen wir das konkret darstellen. Dazu schauen wir uns militärische Auseinandersetzungen der Vergangenheit an und wollen wissen, wie damals die Reaktionen waren. Zu Hilfe habe ich dabei das Geschichtsbuch und offizielle Veröffentlichungen der New Yorker Börse (Dow Jones Index) genommen.

Ereignis	Jahr	Dauer des Kurseinbruchs in Tagen	Stärke der Kursverluste	Performance 6 Monate später
Frankreichfeldzug	1940	13	-17,1%	7,0%
Korea Krieg	1950	20	-12,0%	19,2%
US Bomben auf Kambodscha	1970	27	-14,4%	20,7%
Invasion Kuwait	1990	21	-13,3%	16,3%
11. September 2011	2001	5	-16,0%	30,0%



Seit 24.2.2022 herrscht in Europa Krieg. Der russische und ukrainische Anteil am globalen Sozialprodukt liegt bei zusammen 1,8 % - zu wenig, um die globale Wirtschaft als Exportmarkt nachhaltig zu beeinflussen. Anders sieht es beim Bezug von Öl, Gas und landwirtschaftlichen Produkten aus. Bei aller Tragik hilft ein Blick in die Historie, um die Auswirkungen auf Börsen einzuordnen. Der Dow Jones Index beispielsweise reagierte seit dem Jahr 1940 nur insgesamt fünf Mal mit einem prozentual zweistelligen Kursrückgang auf kriegerische Entwicklungen. Jedes Mal notierte der Markt sechs Monate später deutlich höher. Eine Ausnahme war die Situation in dem vom Krieg völlig zerstörten Deutschland: Deutsche Aktien verloren durch den II. Weltkrieg bis 1948 real 96% ihres Wertes, konnten sich von 1949 bis 1959 inflationsbereinigt um 4.000% erholen. Das in der Währungsreform 1948 zugeteilte DM-Guthaben konnte nur mit niedrigen Zinsen angelegt werden.

Es gibt viele Stimmen, die sagen „Diesmal wird das anders sein“. Wird es nicht! Führt der Krieg nicht in eine nicht vorstellbare Eskalation mit Atomwaffen, geht es nach der Auseinandersetzung um die Themen Wiederaufbau, Infrastruktur, Rüstung und vor allem Energiewende. Bei diesem Szenario wachen wir dann in der Steinzeit wieder auf. Die Wirtschaft wird dieses Thema annehmen und Lösungen entwickeln, die Wachstum bringen.

Zuvor jedoch wird uns der Anstieg der Rohstoffpreise noch beschäftigen. Auch hier überzeichnen die Märkte sicherlich in Teilen die Situation. Die Nachrichten sind einfach zu schlecht und die Medien tun ein Übriges dazu.

Wie kann es weitergehen?

Während diese Zeilen geschrieben werden, liegt der DAX mit knapp 800 Punkten im Plus. Die Ölpreise liegen knapp 5% im Minus. Was ist passiert? Es gibt verbale Annäherungen der Parteien. Es hat den Anschein, dass Russland von seinen Maximalforderungen Abstand genommen hat, die Ukraine Ihrerseits kann sich den Status eines neutralen Landes vorstellen und den Verlust von Teilen des Landes. Diese Woche beginnen erstmal Gespräche auf Ebene der Außenminister beider Länder. Die Märkte sehen darin einen ersten Schritt in Richtung Verhandlungen über einen Waffenstillstand.

Beiden Seiten geht es darum das Gesicht zu wahren. Die Ukraine für sich hat dabei schon wahre Größe gezeigt. Zu Beginn der Auseinandersetzung hat niemand damit gerechnet, dass die Ukraine so lange standhalten kann. Russland ist getroffen von wirtschaftlichen Sanktionen, die Währungsreserven sind Großteils im Westen eingefroren, die russische Wirtschaft kollabiert, die Bevölkerung spürt bereits die Auswirkungen. Zudem hat es den Anschein, dass Russland hohe Materialverluste bei Kriegsgerät hat und wohl auch deutlich höhere Todeszahlen von Soldaten als in 10 Jahren Afghanistan Krieg.



Putin muss nun schauen, wie er aus der Nummer wieder rauskommt. Vermutlich sogar schneller, als er sich das vorstellen konnte. Zu viele seiner Annahmen haben sich nicht erfüllt. Wie es danach mit Russland weitergeht, bleibt offen. Vermutlich werden die Sanktionen noch einige Zeit erhalten bleiben, somit Russland wirtschaftlich weiter geschwächt. Die Allianz mit China kann Russland helfen, muss aber nicht. China hat deutlich mehr wirtschaftliche Verflechtungen mit dem Westen und kann es sich nicht erlauben, diese einbrechen zu lassen. Im Gegenteil schwache Wirtschaftsbeziehungen Chinas mit dem Westen laufen der chinesischen Motivation, Wirtschaftsmacht Nummer 1 zu werden, entgegen.

Beim Thema Inflation müssen wir wohl im Monat März nochmals in eine saure Gurke beißen. Alles wird teurer, vom Benzin wollen wir gar nicht sprechen, vom Heizöl auch nicht. Auch Nahrungsmittel und sehr viele Güter des täglichen Bedarfs „gehen durch die Decke“. Hohe Energiepreise schlagen auf alle Lieferketten durch. Kommt es zu einem Ende der Kampfhandlungen wird das auch nicht in ein paar Tagen korrigiert. Aber, es wird zu deutlichen Rückgängen der Rohstoffpreise kommen. Dauerhaft bleiben dann die Preise aber höher als vor 4 Wochen.

Cash, Kontoguthaben werden somit unmittelbar langsam, aber sicher „wertloser“. Bei Aktien

haben wir hohe Schwankungen. Aber Warren Buffet sagte einmal „Bei Aktien bezahlt man Schmerzensgeld. Erst kommen die Schmerzen, dann das Geld“

Bleiben Sie gesund, bis bald

Ihre Heidelberger Vermögen  
Stephan Schmidt



---

HEIDELBERGER  
VERMÖGEN

---

**Herausgeber**

Heidelberger Vermögensmanagement GmbH

Kurfürsten-Anlage 8

69115 Heidelberg

☎ 06221 18509 – 21

Fax: 06221 18509 – 29

💻 [kontakt@heidelberger-vermoegen.de](mailto:kontakt@heidelberger-vermoegen.de)

**Geschäftsführung**

Daniel Kolb, Stephan Schmidt

**Registergericht**

Amtsgericht Mannheim

Registernummer: B 725332

**Umsatzsteueridentifikationsnummer**

DE307586337

Alle Analysen, Meinungen und Kommentare sind persönliche Ansichten des Verfassers. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Analysen und Informationen übernommen. Diese Inhalte stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Es werden weder einzelne Anlageempfehlungen, noch wird insgesamt eine Anlageempfehlung gegeben. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden bei seiner selbstständigen Anlageentscheidung zu unterstützen.