MainSky

US-Sanktionen lassen Rubel (ab-)rollen

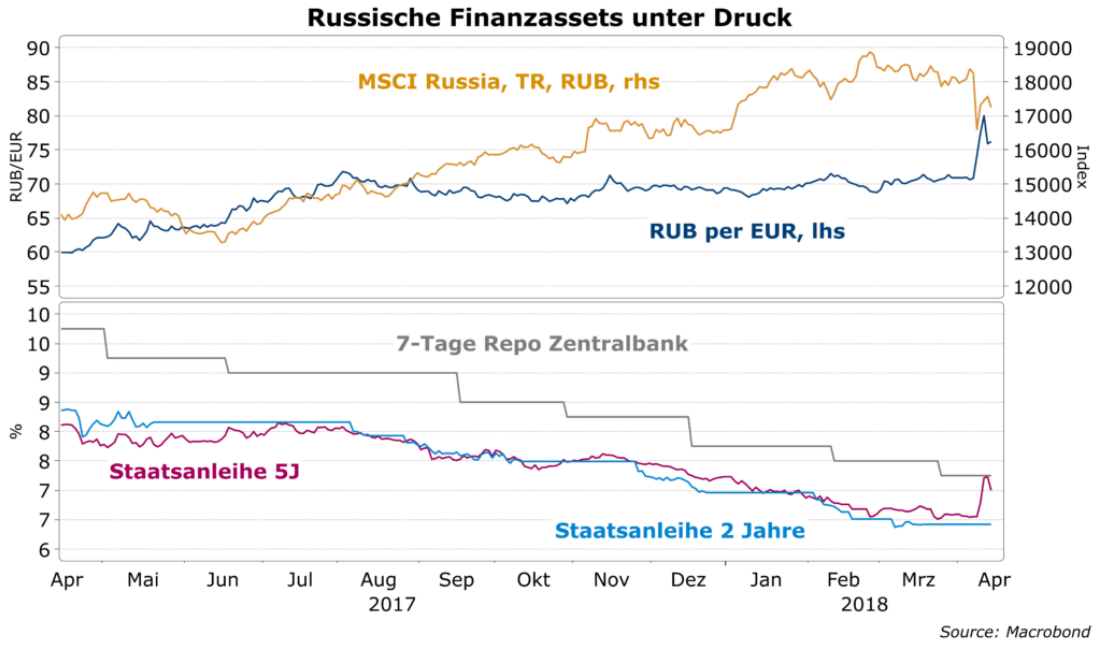
Im Zuge der erweiterten Sanktionen der US-Regierung sind der Rubel sowie russische Finanzassets unter starken Abgabedruck geraten. In der Tat haben die jüngsten Sanktionen eine neue Qualität hinsichtlich der finanziellen Auswirkungen auf betroffene Unternehmen. Dennoch sind wir der Meinung, dass das russische Finanzsystem stabil genug ist und ausreichend Reserven hat, diesen Schock zu überwinden. Fundamental ist der Rubel deutlich unterbewertet und im Falle eines Ausbleibens einer weiteren Eskalation der politischen Situation ein Kauf.

Was ist das Besondere der neuen Sanktionen?

Die US-Regierung verbietet amerikanischen Bürgern wirtschaftliche und finanzielle Transaktionen mit 14 russischen Unternehmen und 28 Privatpersonen, darunter 7 sog. Oligarchen. Die Auswahl scheint keinem erkennbaren Muster zu folgen. Es betrifft auch Personen und Firmen, denen keine engen Kontakte zum Kreml nachgesagt werden. US-Bürger wurden aufgefordert, bis zum 7. Mai russische Finanzassets in ihrem Bestand abzustoßen. Des Weiteren könnten die Geschäfte ausländischer Firmen in den USA eingeschränkt oder sogar untersagt werden, falls sie mit diesen Personen und Firmen Geschäftsbeziehungen unterhalten.

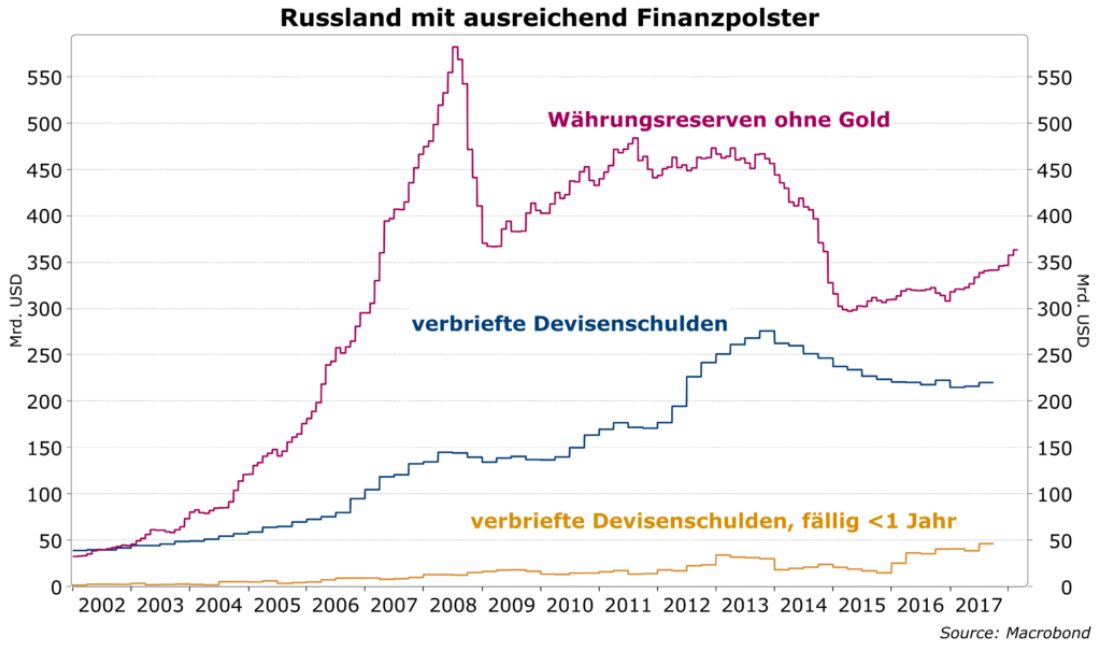
Erste Beruhigung an den Märkten nach dem Schock

Nach der Ankündigung der Sanktionen am 6. April stieg sofort der Abgabedruck an den Märkten für liquide russische Assets. Sowohl der russische Aktienmarkt als auch der Rubelkurs gegenüber wichtigen anderen Währungen fielen in den folgenden Tagen um rd. 10%. Auch die Renditen russischer Staatsanleihen stiegen um ca. ein Zehntel. Nach vier Tagen setzte am 12. April eine erste Erholung ein.



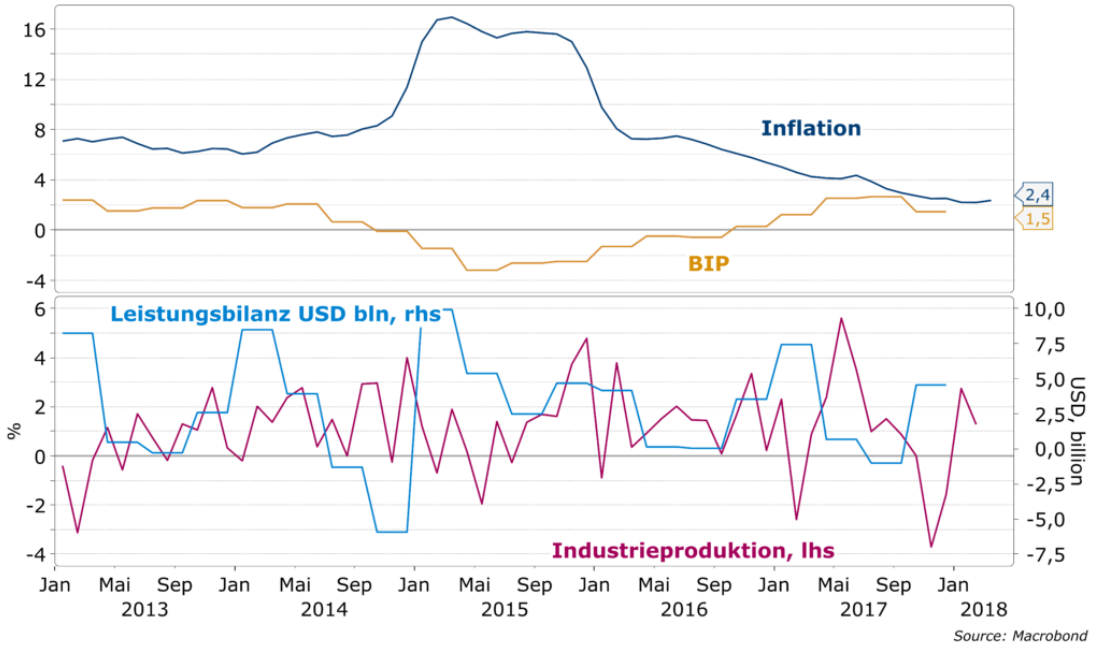
Russische Regierung stellt Hilfen in Aussicht

Auf der einen Seite hat die russische Regierung klar zu verstehen gegeben, dass eventuell entstehende Liquiditätsengpässe mit Hilfe des Staates und staatlicher Banken überbrückt würden. Kritisch ist die Situation für das Firmenkonglomerat des Oligarchen Oleg Deripaska, dessen Firmen Rusal und EN+ sehr stark in den westlichen Finanzmarkt integriert sind. Mit insgesamt über USD 350 Mrd. Währungsreserven (ohne Gold) und Leistungsbilanzüberschüssen von ca. USD 3 Mrd. im Durchschnitt pro Monat können solche kurzfristigen Störungen aufgefangen werden.



Zentralbank kann mit flexibler Zinspolitik und Devisenmarktintervention stabilisieren

Mit diesem Finanzpolster kann die Zentralbank auch ohne Probleme im Devisenmarkt zur Stützung des Rubels intervenieren. Wir vermuten, dass in den vergangenen Tagen taktisch klug im Markt eingegriffen wurde und so die kurzfristige Abwertungsdynamik des Rubels unterbrochen wurde. Außerdem hat die Bank nach 7 Zinssenkungen in den vergangenen 12 Monaten die Möglichkeit zur defensiven Zinserhöhung. Vorerst reicht aber schon, bereits angedachte Zinssenkungen auf Eis zu legen.

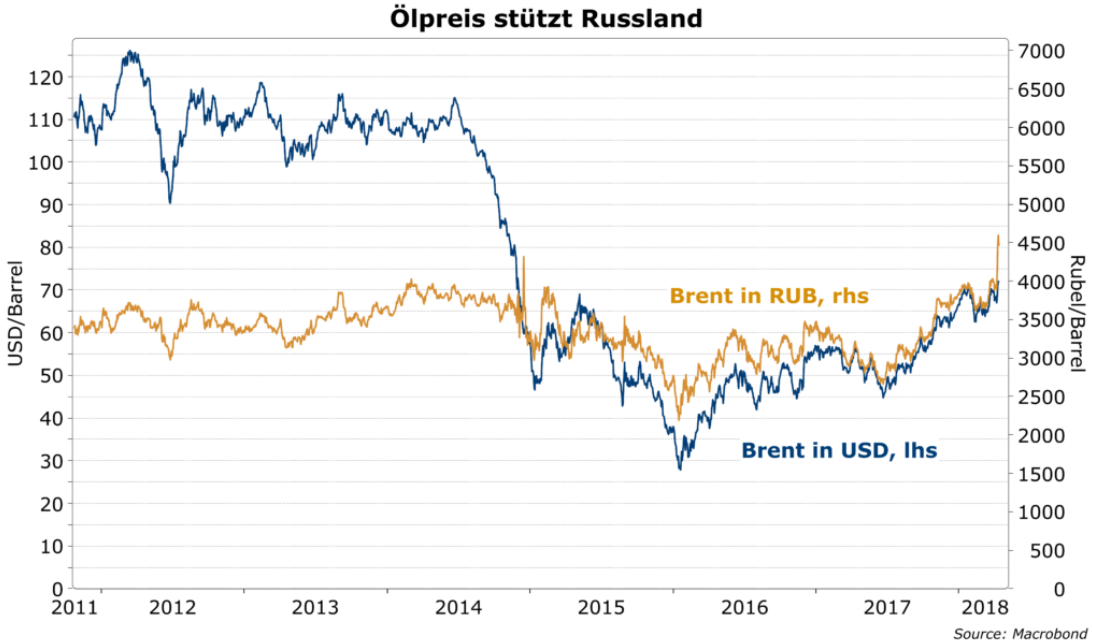


Fundamentale Bewertung wenig verändert

Unseren grundsätzlich positiven Ausblick für den Rubel und Rubel-Anleihen behalten wir vorerst bei. Auf der makroökonomischen Seite fällt die künftige Unterstützung durch weitere Zinssenkungen aus, außerdem würde ein schwächerer Rubel die Inflation wieder moderat beschleunigen. Auf der anderen Seite steht aber der steigende Ölpreis, der die Devisenerträge ansteigen lässt und die Profitabilität des Energiesektors verbessert. Die umgerechneten Rubelerlöse der Energieexporte sind stark gestiegen.

Fazit

Die neuen Sanktionen der US-Regierung haben für einige russische Unternehmen und Privatpersonen einschneidende Auswirkungen. Diese können jedoch auf Staatshilfen hoffen. Insgesamt sollte auch diese Sanktionsrunde nur limitierte Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft Russlands haben. Der Ausblick müsste neu bewertet werden, falls wichtige andere Länder sich den Sanktionen anschließen würden. Angesichts der großen Abhängigkeit Westeuropas von russischen Energielieferungen (ca. 1/3 des Gasverbrauchs kommt aus Russland) sehen wir bisher hierfür nur eine geringe Wahrscheinlichkeit.



————————————–

MainSky AG
Reuterweg 49
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 – 150 49 680-0
Telefax: 069 – 150 49 680-29
E-Mail: info@mainsky.de