



Cross-Asset- und Strategy-Research

Der starke Rubel ist kein Zeichen von Stärke

Russlands Exporterlöse boomen, Sanktionen reduzieren Importe

Viele reiben sich die Augen. Weshalb ist der russische Rubel bloß so stark? Nach dem Beginn von Putins brutalem Angriffskrieg stürzte der Wert der russischen Währung zunächst ins schier Bodenlose. Sanktionen wurden in noch nie dagewesenem Maße und Tempo beschlossen und umgesetzt. Der Zusammenbruch der russischen Wirtschaft und ein unmittelbar bevorstehender Zahlungsausfall Moskaus schienen vorgezeichnet.

In der Tat scheinen sich diese Erwartungen zu erfüllen. Der IWF prognostizierte bei seiner mit der Weltbank abgehaltenen Frühjahrstagung vergangene Woche eine Schrumpfung der russischen Wirtschaft 2022 um 8,5% bei einer Inflation von über 20%. Russlands Staatsschulden sind teilweise bereits ausgefallen.

Kurios: Die Sanktionen machen den Rubel stark!

Trotzdem hat der Rubel den Wertverlust seit Inkrafttreten der Sanktionen wieder komplett wettgemacht (siehe Abbildung). Dies ist nicht gleichzusetzen mit einer Einschätzung, dass die verhängten Sanktionen wirkungslos wären, oder gar, dass Russland seinen militärischen Willen bekomme. Es ist vielmehr ein Ergebnis von Angebot und Nachfrage. Diese haben sich, zur Überraschung vieler, zugunsten des Rubels entwickelt. Das liegt an mehreren Faktoren:

- Da es bislang noch zu keinem flächendeckenden Embargo gegen russisches Öl und Gas gekommen ist, erhält Russland aus Europa nach wie vor erhebliche Devisenzuflüsse durch den Verkauf seiner fossilen Energieträger. Schätzungen gehen für die Zeit seit Kriegsbeginn von knapp [40 Mrd. Euro](#) aus!

**Dr. Moritz Kraemer**

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

29. April 2022

Rubel- / US-Dollar-Wechselkurs seit Jahresbeginn (invertiert)

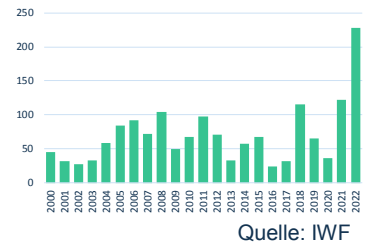


Quelle: Refinitiv

Trotz tiefer Rezession in Russland hat sich der Rubel komplett erholt!

- Da die Preise für Rohstoffe zuletzt per Saldo gestiegen sind, bewegen sich die Exporterlöse Russlands auf Rekordniveau. Die Zentralbank ist zwar sanktioniert; stattdessen finden westliche Zahlungen auf Konten der nicht sanktionierten Gazprombank eine Heimat. Die anfängliche Zurückhaltung bei Käufern russischen Öls ist verfliegen. Öltanker nehmen seit Mitte April [Rekordmengen an Rohöl](#) in russischen Häfen auf. Die meisten unter griechischer Flagge!
- Gleichzeitig sind Russlands Importe aufgrund weitreichender Sanktionen und einer hieraus resultierenden Rezession im Land zusammengebrochen. Im Ergebnis wird Russlands Leistungsbilanzüberschuss dieses Jahr ein Rekordniveau erreichen (siehe Abbildung).

Russlands Leistungs- bilanzüberschuss in Mrd. Dollar



Solange Russland exportiert, bleibt der Rubel stark

Die Nachfrage nach Hartwährung ist wegen Devisenbewirtschaftung und einer desolaten Wirtschaft in Russland gering. Das Angebot dagegen reichhaltig: Sowohl Preise, als auch Liefermengen für Russlands Exporte befinden sich auf historisch hohen Niveaus. Im Ergebnis gibt das dem Rubel Aufwind.

Der EU-Beschluss, künftig keine Kohle mehr aus Russland zu beziehen, macht keinen nennenswerten Unterschied. Auf Kohle entfielen 2019 weniger als 4% von Russlands Exporterlösen. Erst eine Entscheidung, alle russischen Banken auf die Sanktionsliste zu setzen und somit de facto Russlands Exporte vollends zu unterbinden, würde der Währung und der Wirtschaft einen gewaltigen Schaden zufügen.

Ein solcher weitreichenderer Schritt hätte massive Folgen auch für unsere eigene Wirtschaft. Darüber wird es kommende Woche im Klartext gehen.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Nur ein
komplettes
Embargo würde
den Rubel in die
Knie zwingen
