

24. Mai 2022

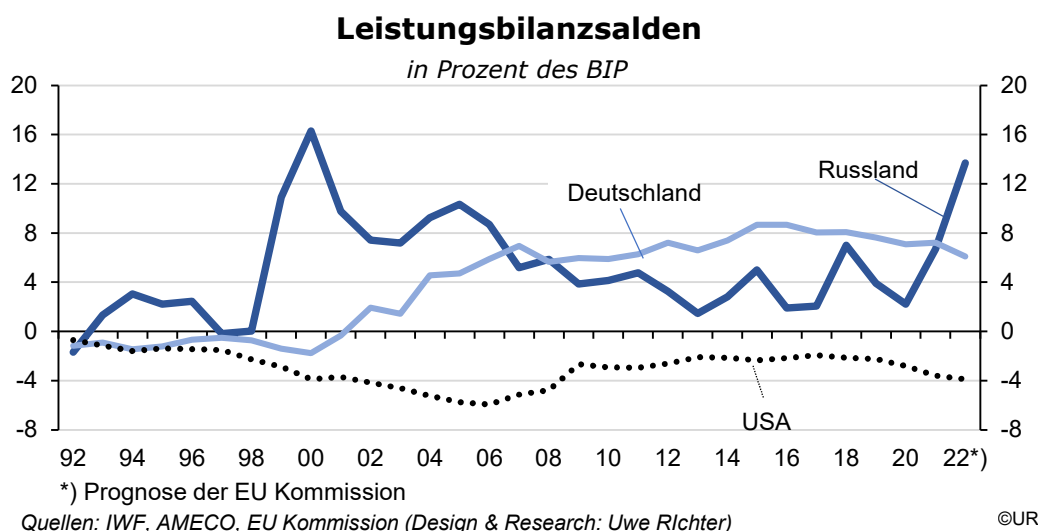
## Wiederaufbau der Ukraine – wer soll das bezahlen?

*Dieter Wermuth, Economist und Partner bei Wermuth Asset Management*

In den vergangenen Tagen gab es in der öffentlichen Diskussion mehrere Schätzungen darüber, was es denn wohl kosten würde, die Infrastruktur und den Wohnungsbestand der Ukraine nach dem Krieg wiederherzustellen. Sie reichten bis zu einer Größenordnung von 1.000 Mrd. Euro. Das ist deutlich mehr als das ukrainische Bruttoinlandsprodukt des vergangenen Jahres (168 Mrd. Euro), würde aber natürlich nicht auf einmal aufzubringen sein, sondern über einen längeren Zeitraum.

Bezahlen müsste das fairerweise Russland, das Land, das den Krieg unprovokiert und ohne plausiblen Grund vom Zaun gebrochen hat und daher für die Zerstörungen verantwortlich ist. Da Russland militärisch nicht von der Ukraine besiegt werden kann, also nicht bedingungslos kapitulieren wird, wird es sich zunächst weigern, für die Schäden aufzukommen.

Finanziell wäre es allerdings kein Problem, denn das russische Nettoauslandsvermögen ist sehr groß und hat bis zuletzt weiter zugenommen. In ihrer neuen Frühjahresprognose hat die EU-Kommission geschätzt, dass es 2022 in der russischen Leistungsbilanz zu einem Überschuss von 13,7% des Bruttoinlandsprodukts kommen wird, Folge der Energiepreisexplosion und der Wirtschaftssanktionen des Westens, die das Importieren in diesem Jahr sehr erschweren. Ein solcher Überschuss entspricht der Zunahme der Nettoforderungen gegenüber dem Ausland. Kaum ein anderes Land hat, relativ zur Wirtschaftsleistung, ein so großes Auslandsvermögen wie Russland. Nur Deutschland, China und Japan haben in den vergangenen Jahren netto mehr Kapital exportiert. Russland lebt unter seinen Verhältnissen und häuft Reserven an.



Wenn die Wirtschaftssanktionen gegen Russland und seine Führungsschicht noch eine Weile beibehalten und bereits gefassten Beschlüsse tatsächlich in vollem Umfang und von allen umgesetzt würden, könnte es am Ende doch gelingen, Russland zur Kasse zu bitten – denn wir haben es mit einem wirtschaftlich kleinen Land zu tun, das um ein Vielfaches mehr vom Westen abhängt als umgekehrt. Das Bruttoinlandsprodukt der NATO ist etwa 25mal so groß wie das von Russland, selbst die Europäische Union ist neunmal größer. Niemand im Westen braucht Angst davor zu haben, dass Russland den Gashahn zudreht – der Weltmarkt ist groß und flexibel und es gibt viele Alternativen.

Sollte es zu einem Rüstungswettlauf kommen, wird es daher nur einen Sieger geben. Für Russland liefe er auf einen dramatischen und systemgefährdenden Rückgang des Lebensstandards hinaus – der ohnehin schon sehr niedrig ist: Das Sozialprodukt pro Kopf liegt bei weniger als einem Drittel des EU-Niveaus. Es geht weiter abwärts: Nach der EU-Prognose wird das reale russische BIP bereits in diesem Jahr um 10,5% niedriger sein als 2021, das Niveau der Verbraucherpreise dagegen um etwa 20% höher. Es fängt an wehzutun.

Wenn der Westen weiter zusammenhält, wird das Regime in Moskau am Ende größere Konzessionen gegenüber der Ukraine machen müssen als es sich dies zurzeit vorstellt. Dazu gehören vermutlich nicht nur der komplette Rückzug der Truppen aus der Ukraine, sondern auch beträchtliche Reparationszahlungen für den Wiederaufbau. Je länger der Krieg dauert, desto wirksamer werden die Sanktionen. Leider bedeutet das allerdings erst einmal noch mehr Leid und Zerstörung, und Tausende von Toten.

###

**Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:**

Instinctif Partners // Lars Hofer  
E [lars.hofer@instinctif.com](mailto:lars.hofer@instinctif.com)  
T +49 162 562 8917

Besuchen Sie uns unter: <https://wermutham.com/>  
Folgen Sie uns auf: [Twitter](#) und [LinkedIn](#)

**Über Wermuth Asset Management**

Wermuth Asset Management (WAM) ist ein Family Office, das auch als BAFIN-regulierter Anlageberater tätig ist.

Das Unternehmen hat sich auf klimawirksame Investitionen über alle Anlageklassen hinweg spezialisiert, wobei der Schwerpunkt auf EU-"exponentiellen Organisationen" nach der Definition der Singularity University liegt, d.h. Unternehmen, die ein großes Problem der Menschheit profitabel lösen und exponentiell wachsen können. Das Unternehmen investiert über eigene und fremde Fonds in Private Equity, börsennotierte Anlagen, Infrastruktur und Sachwerte. WAM hält sich an die UN Principles of Responsible Investing (UNPRI) und den UN Compact und ist Mitglied der Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC), des Global Impact Investing Network (GIIN) und der Divest-Invest-Bewegung.

Jochen Wermuth gründete WAM im Jahr 1999. Er ist ein deutscher Klimafolgeninvestor, der im Lenkungsausschuss von "Europeans for Divest Invest" tätig war. Seit Juni 2017 ist er auch Mitglied des

Anlageausschusses für den 24 Milliarden Euro schweren kerntechnischen Entsorgungsfonds (KENFO).

### **Rechtliche Hinweise**

Die Informationen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und gelten nicht als Anlageberatung. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Bewertungen können sich ändern und geben den Standpunkt von Wermuth Asset Management im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen wird keine Haftung übernommen. Die Performance in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf aktuelle oder künftige Entwicklungen. Die erwähnten Finanzinstrumente werden nur zur Veranschaulichung genannt und dürfen nicht als ein direktes Angebot oder als eine Anlageempfehlung oder Anlageberatung aufgefasst werden. Die aufgeführten Wertpapiere wurden aus dem von den Portfoliomanagern abgedeckten Wertpapieruniversum ausgewählt, um den Leser beim besseren Verständnis der vorgestellten Themen zu unterstützen, und sind nicht unbedingt Bestandteil eines Portfolios oder stellen Empfehlungen der Portfoliomanager dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Prognosen eintreten.