



Szenarioanalyse

What if?

Kevin Gardiner, Global Investment Strategist

Investment and Portfolio Advisory

JULI 2022



Vorwort



Die Vorhersage der Wirtschaftsaussichten und ihrer Auswirkungen auf die Finanzmärkte ist bekanntermaßen schwierig und sollte mit einem hohen Maß an Bescheidenheit erfolgen.

Ziel dieser Veröffentlichung ist es, den Lesern drei mögliche Szenarien mit einem mittelfristigen Zeithorizont vorzustellen.

Unser zentrales Szenario ist eines, in dem sich das globale Wachstum verlangsamt, aber nicht zusammenbricht. Darüber hinaus untersuchen wir zwei weitere mögliche Entwicklungen, denen wir eine geringe Wahrscheinlichkeit zuschreiben. In der Analyse können wichtige Marktfaktoren wie Bewertungen oder Marktstimmung, die die Relevanz der drei Wirtschaftsszenarien beeinflussen könnten, nicht berücksichtigt werden.

Unser Hauptszenario ist nach wie vor ein sich verlangsames globales Wachstum, das durch geopolitische Unsicherheiten in Europa, höhere reale Energiekosten und die durch eine überdurchschnittlich hohe Inflation bedingte Straffung der Geldpolitik beeinträchtigt wird. Wir schließen eine Rezession nicht aus, gehen aber davon aus, dass die Zinserhöhung ihr Ziel erreicht und die Inflation auf ein moderateres Niveau zurückführt.

Dieses Szenario ist praktisch das Basisszenario, das in den Mosaik-Ansichten beschrieben wird und auf dem unsere Entscheidungen zur Vermögensallokation beruhen. In diesem Szenario bleiben Aktien mittelfristig unsere bevorzugte Anlageklasse.

Sollte die Inflation jedoch überschießen (aufgrund von tieferen geopolitischen Konflikten, sich verschärfenden Einschränkungen in der Lieferkette oder einer Lohn-Preis-Spirale wie in den siebziger Jahren) und das Wachstum über einen längeren Zeitraum hinweg auf einem vernachlässigbaren oder negativen Niveau gehalten werden, würden wir in ein schlimmeres Szenario der Stagflation eintreten. In diesem Szenario würden selbst Aktien eine Performance unterhalb des Inflationsniveaus aufweisen.

Sollten sich hingegen die Zwänge lockern und die Inflation moderat ausfallen und die Mischung aus Wachstum und Inflation unerwartet positiv ausfallen, könnten die Zinsen auf ein niedriges Niveau zurückkehren, selbst wenn das Wachstum wieder anzieht, und infolgedessen könnten sowohl Aktien als auch festverzinsliche Wertpapiere eine starke Performance aufweisen.

Kevin Gardiner
Global Investment Strategist



What if? - Drei zu berücksichtigende Marktszenarien

Sieht man von der extremsten geopolitischen Bedrohung ab, ist das größte Risiko für die Kapitalmärkte wahrscheinlich die Stagflation. Das positivste Ergebnis wäre das Gegenteil: anhaltendes Wachstum bei niedriger Inflation.

Szenario	Stagflation	Mosaïque views R&Co zentrales Szenario	Niedrig-inflationäres Wachstum
Position	Schlimmster Fall	Basisfall	Bester Fall
Definition	Ein längerer Zeitraum mit geringem oder gar keinem Wachstum in Verbindung mit hoher Inflation	Eine unauffällige Konjunkturabschwächung, gefolgt von einer sich stabilisierenden, aber über dem Zielwert liegenden Inflation	Eine lange Phase anhaltenden Wachstums in Verbindung mit einer unter dem Zielwert liegenden Inflation
Makro-Implikationen			
BIP	Das Wachstum wird unter dem Trend bleiben (z.B. USA mit <2% für 3 bis 5 Jahre)	Das Wachstum wird unter den Trend fallen (z.B. USA mit <2%) für ein Jahr oder so - einschließlich einer möglichen Rezession	Ein über dem Trend liegendes Wachstum (z. B. in den USA 3 % oder mehr), das über 3 bis 5 Jahre hinweg anhält
Inflation	Über 5 % für 3-5 Jahre anhaltend	Rückfall auf 2-4%	Fest unter 2 %, anhaltend für 3-5 Jahre
Geldpolitik	Anhaltendes Zinsrisiko durch Inflationsbekämpfung der Zentralbanken vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur	Die Zinssätze der Zentralbanken folgen einem eher konventionellen Zyklus	Geldpolitik kann bei mäßiger Inflation relativ locker bleiben
Auswirkungen auf die Investitionen¹			
Aktien	☆☆☆	★★★	★★★
Festes Einkommen	☆☆☆	☆☆☆	★★★
Bargeld	☆☆☆	★★★	★★☆
Gold	★★★	☆☆☆	☆☆☆
Positionierung der Investitionen			
	  	 	 
Zu bevorzugende Aktienregionen	▪ Renditen der Industrieländer weitgehend sektorabhängig ▪ Die USA könnten sich aufgrund ihres Status als sicherer Hafen besser entwickeln ▪ Großbritannien und die Schweiz könnten aufgrund ihres Sektorenmixes überdurchschnittlich abschneiden	▪ Die Renditen der Industrieländer werden weiterhin von der Zusammensetzung der Sektoren bestimmt: Die Führungsposition variiert im Laufe des Zyklus ▪ Asiatische Schwellenländer werden überdurchschnittlich abschneiden ▪ Die Eurozone kann gelegentlich führend sein, aber die defensive Schweiz wird meist unterdurchschnittlich abschneiden	▪ Die Renditen der Industrieländer werden weiterhin von der Sektorzusammensetzung bestimmt, wobei die USA (Wachstum) und die Eurozone (zyklische Werte) bevorzugt werden ▪ Die asiatischen Schwellenländer und die defensive Schweiz könnten hinter den spannenden Entwicklungen in den USA und Europa zurückbleiben
Zu bevorzugende Aktiensektoren	▪ Basiskonsumgüter ▪ Pharmazeutika ▪ Versorger ▪ Öl und Bergbau	▪ Zyklische Rotation, die mit dem Konjunkturzyklus schwankt ▪ Derzeit bevorzugt: Werkstoffe, Gesundheitswesen und Informationstechnologie	▪ Industriewerte ▪ Verbrauchsgüter ▪ Informationstechnologie ▪ Finanzwerte ▪ Biotechnologie und Pharma
Andere in Frage kommende Investitionen	▪ Direkte Immobilien ▪ Strategien zum Schutz vor Inflation ▪ Kurzfristige Anleihen ▪ Value übertrifft Growth	▪ Direkte Immobilien ▪ Kurzfristige Schulden ▪ Wert/Wachstum kann schwanken	▪ Direkte Immobilien ▪ Mittelfristige Kredite ▪ Unternehmenskredite ▪ Wachstum übertrifft Wert

¹ Die Auswirkungen von Investitionen reichen von Renditen unterhalb der Inflationsrate (ein Stern), ähnlich der Inflationsrate (zwei Sterne) bis zu Renditen oberhalb der Inflationsrate (drei Sterne)



Wealth Insights

Das Herzstück von Wealth Insights ist ein breites Spektrum an aktuellen und aufschlussreichen Publikationen, Podcasts und Infografiken.

Für unsere neuesten Publikationen besuchen Sie bitte unsere Seite.

www.rothschildandco.com/insights



Dieses Dokument wird von der Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich (die "Bank") lediglich zu Informations- und Marketingzwecken und nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers herausgegeben. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Bank darf es weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar. Die Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert die Bank weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut; ausgenommen sind Fälle von Betrug. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Darüber hinaus können alle in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden. In manchen Ländern kann die Ausgabe dieses Dokuments durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich zu informieren und alle einschlägigen rechtlichen und aufsichtsbehördlichen Bestimmungen einzuhalten. Im Zweifelsfall dürfen weder dieses Dokument noch Kopien davon in die USA versandt oder mitgenommen oder in den USA in Umlauf gebracht oder an eine US-Person ausgehändigt werden. Rothschild & Co Bank AG hat ihren Sitz der Gesellschaft an der Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Schweiz und ist zugelassen und beaufsichtigt von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.