

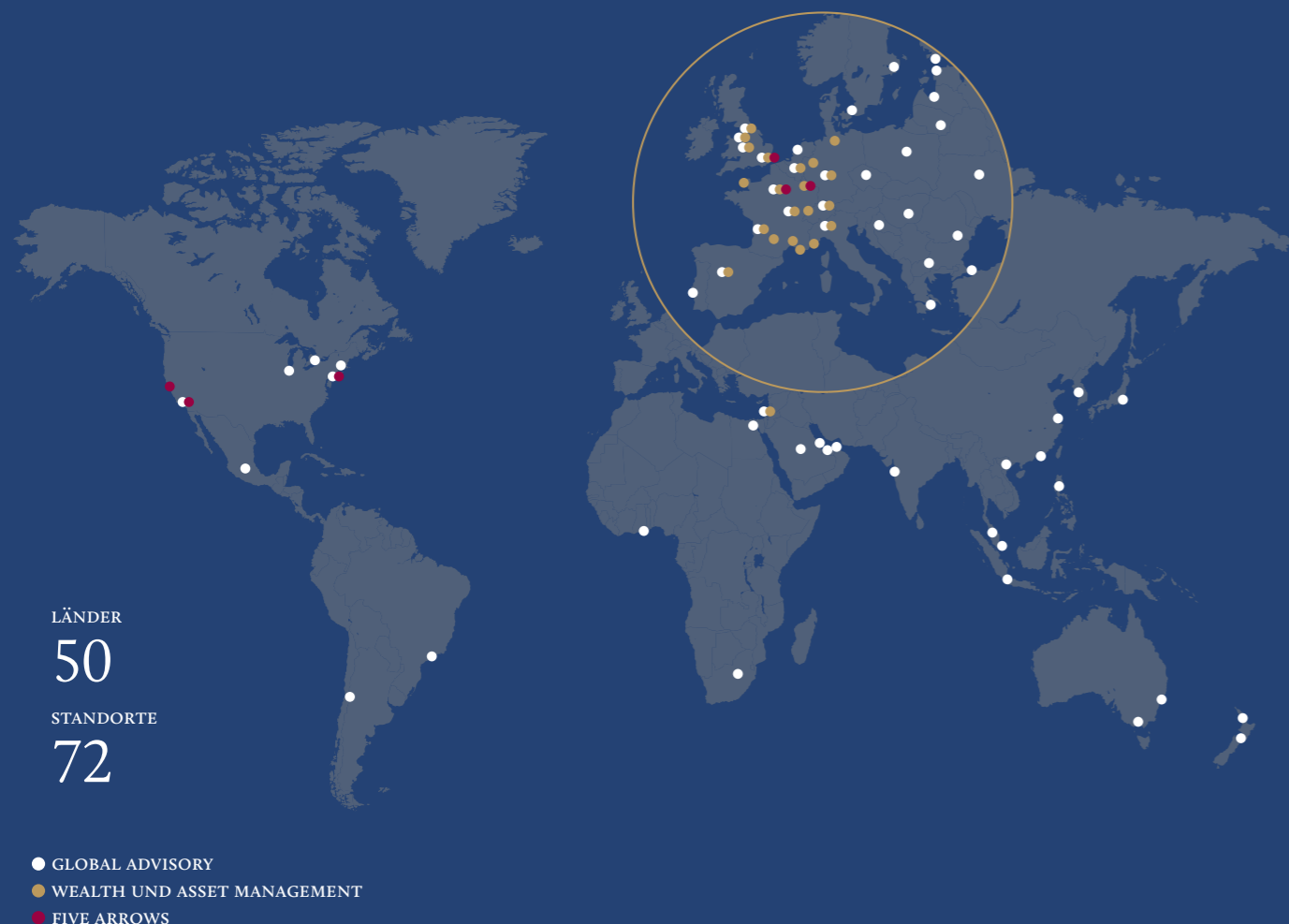
Einblicke

Geopolitische Spannungen als Taktgeber der Kapitalmärkte

Q2 2026

Unsere globale Präsenz

Wir wissen, wie wichtig lokale Kenntnisse und die Nähe zu unseren Kunden für außergewöhnliche Leistungen sind. Dank der beispiellosen Reichweite unseres globalen Netzwerks können wir unsere Kunden überall dort unterstützen, wo sie, ihr Unternehmen oder ihr Vermögen sich befinden.

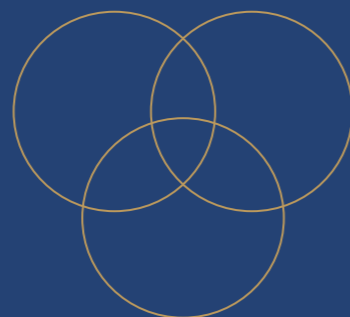


Rothschild & Co ist eine der größten und traditionsreichsten unabhängigen Finanzdienstleistungsgruppen der Welt.

Seit mehr als zwei Jahrhunderten stehen wir im Zentrum der weltweiten Finanzmärkte und sind der Maßstab für herausragende Kundenbetreuung.

Unsere Gruppe besteht aus einem Team von über 4.866 talentierten Mitarbeitern, die in 50 Ländern auf der ganzen Welt in drei sich ergänzenden Geschäftsbereichen tätig sind:

WEALTH UND ASSET MANAGEMENT
Umfassende Vermögens- und Anlagelösungen



FIVE ARROWS
Unsere Sparte für alternative Anlagen, die Fonds für Private Equity und Private Debt verwaltet

GLOBAL ADVISORY
Fachkundige M&A- und Kapitalmarktberatung



Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die langfristigen Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft stehen im Zentrum dieser Ausgabe der Einblicke. Ein Gastbeitrag unseres Fixed-Income-Experten Bastian Freitag zeigt exemplarisch, warum demografische Trends und Schuldenquoten weniger eindeutig belasten, als oft vermutet – und welche Faktoren für Wachstum und Kapitalmärkte tatsächlich entscheidend bleiben.

Unsere Kapitalmarkttrubriken greifen weitere relevante Entwicklungen auf und analysieren, welche Kräfte Portfolios derzeit prägen. Und weil herausfordernde Zeiten verlässliche Orientierung verlangen, erläutert unser Interview, warum die aktuelle Positionierung von Rothschild & Co Wealth Management und ein erweitertes Angebot unseren Kundinnen und Kunden gerade jetzt Stabilität und Klarheit bieten.

Möge diese Ausgabe Sie darin bestärken, mit Weitsicht und Konsequenz vorzudenken.

Hanno Roth & Dirk Wehmhöner

Inhalt

04 Kapitalmarktstrategie

Kapitalmärkte im Bann der Geopolitik

06 Aktien

Geopolitik überlagert positives Gewinnmomentum

07 Anleihen

Energieschock erzwingt die geldpolitische Kehrtwende

08 Rothschild & Co Insights

Stabilität trifft Unternehmergeist:
So wappnet sich die Vermögensverwaltung von Rothschild & Co für die Zukunft – Gespräch mit Hanno Roth & Dirk Wehmhöner

Demografie und Verschuldung:
Warum struktureller Pessimismus fehl am Platz ist – Gastbeitrag von Bastian Freitag

12 Impressum

Kapitalmärkte im Bann der Geopolitik

Das erste Quartal 2026 war von geopolitischen Ereignissen geprägt, die die Kapitalmärkte deutlich belasteten. Nach den Interventionen in Venezuela, Grönland und zuletzt im Iran ist nun eine sorgfältige Bestandsaufnahme nötig, um mit klarem Kopf die richtige Kapitalmarktpositionierung für die kommenden Monate abzuleiten.

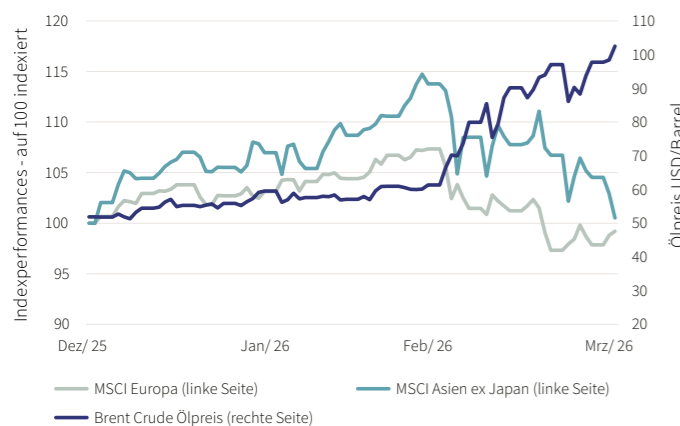
Eine neue Weltordnung wird sichtbar

Das Jahr begann mit einem geopolitischen Paukenschlag: US-Streitkräfte setzten den venezolanischen Präsidenten Maduro fest und brachten ihn außer Landes, um ihn wegen Drogenhandels vor Gericht zu stellen. Doch dies war nur der Auftakt zu weiteren Entwicklungen – von der möglichen Annexion Grönlands durch die USA bis hin zum jüngsten Krieg gegen den Iran.

DIE STARK GESTIEGENEN ENERGIEPREISE DÜRFTEN DIE KAUFKRAFT ERHEBLICH EINSCHRÄNKEN.

Vor allem der Iran-Konflikt hatte massive wirtschaftliche Folgen. Die Blockade der Straße von Hormus ließ den Ölpreis von zuvor 65 USD pro Barrel zeitweise auf 120 USD steigen. In der Folge korrigierten die Aktienmärkte, insbesondere in Ländern mit hoher Abhängigkeit von Ölimporten aus dem Nahen Osten. Gleichzeitig fielen die Edelmetallpreise, und die globalen Notenbanken rückten in den Fokus: Aus Erwartungen sinkender oder stabiler Zinsen für 2026 wurden plötzlich Prognosen deutlicher Zinsen. Parallelen zu 2008 sind aus unserer Sicht jedoch nur teilweise zutreffend. Zwar ist angesichts der höheren Energiepreise mit steigenden Inflationsraten zu rechnen, doch die mittelfristigen Auswirkungen bleiben unklar. Klar ist hingegen:

Ölpreissprung durch Blockade der Straße von Hormus belastet vor allem importabhängige Aktienmärkte



Quelle: Bloomberg, 31.12.2025 - 31.03.2026
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Steigende Zinserwartungen belasten Anleihen, Aktien und auch Edelmetalle. Sollten die Notenbanken tatsächlich kräftige Zinsschritte einleiten, könnte dies die globalen Kapitalmärkte weiterhin erheblich unter Druck setzen.

Exkurs: Wiederholt sich 2008?

Im Sommer 2008 stiegen die Ölpreise – ebenso wie teilweise die Preise für Agrarrohstoffe – infolge massiver Spekulation stark an. Der dadurch ausgelöste Anstieg der Inflation verleitete die EZB unmittelbar vor Ausbruch der Finanzkrise zu einem folgenschweren Politikfehler: Sie erhöhte die Zinsen zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt, um der Inflation entgegenzuwirken. Dies beschleunigte das Platzen der zuvor aufgebauten spekulativen Blasen und verschärfte die globale Finanzkrise erheblich.

Zerstörung der Nachfrageseite

Die Gefahr eines kurzfristigen Anstiegs der Inflation ist real. Entsprechend reagieren die Kapitalmärkte mit steigenden Zinserwartungen auf den inflationären Schock. Dies belastet unmittelbar die Anleihekurse, während gleichzeitig die zuvor hohen Aktienbewertungen zunehmend ambitioniert erscheinen – mit entsprechend rückläufigen Notierungen. Mittelfristig sehen wir jedoch eine größere Gefahr auf der Nachfrageseite der globalen Wirtschaft. Die stark gestiegenen Energiepreise dürften die Kaufkraft erheblich einschränken. Für die Geldpolitik entsteht hier kaum Handlungsspielraum:

Goldpreis zwischen Volatilität und Rekordhochs



Quelle: Bloomberg, 31.03.2021 - 31.03.2026
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Da die höheren Energiepreise aus einer realen Verknappung des Ölangebots resultieren, können die Notenbanken diese Entwicklung nicht durch geldpolitische Maßnahmen kompensieren. Insofern greift der Vergleich mit 2008 zu kurz. Damals lag keine reale Knappheit vor; die Preisanstiege waren primär das Ergebnis spekulativer Kapitalströme. Entscheidend für die kommenden Monate wird sein, wie lange der Konflikt im Nahen Osten anhält und in welchem Ausmaß Energie – insbesondere Öl – auch mittelfristig ein knappes Gut bleibt.

Aktuelle Positionierung

Die stark gestiegenen Energiepreise sowie das fragile geopolitische Umfeld lassen uns deutlich vorsichtiger auf das Jahr 2026 blicken. Insbesondere bleibt ungewiss, wann und auf welchem Weg eine gesichtswahrende Lösung im Irankonflikt erreicht werden kann. Solange die globale Wirtschaft unter den erhöhten Energiepreisen leidet, bleiben wir defensiv ausgerichtet und haben unsere Aktienquote entsprechend reduziert. Gleichzeitig haben wir die Allokationen in den Sektoren Energie und Grundstoffe erhöht, während wir bei zyklischen Sektoren zurückhaltender agieren. Die jüngste Belastung der Aktienmärkte resultiert sowohl aus den höheren Energiepreisen als auch aus deutlich gestiegenen Zinserwartungen.

Anleihen haben in diesem Umfeld ebenfalls korrigiert – aus unserer Sicht teilweise übertrieben. Daher halten wir an unserer neutralen Renten-Allokation fest. Im Rentensegment präferieren wir weiterhin Durations- gegenüber Kreditrisiken.

— Christian Schwab

Fazit

Unser zuvor konstruktiver Blick auf die Weltwirtschaft hat einen deutlichen Dämpfer erhalten. Noch halten wir es für verfrüht, das globale Wachstum im Jahr 2026 grundsätzlich infrage zu stellen. Entscheidend wird jedoch sein, dass der Irankonflikt zeitnah gelöst wird und sich der Energiepreis entsprechend zurückbildet. Angesichts der gestiegenen Unsicherheit bleiben wir daher defensiv positioniert.

Anlageklassengewichtung	-	Neutral	+
Geldmarkt			
Anleihen			
Aktien			

Anleihe-segmente	-	Neutral	+
Duration			
Staatsanleihen			
Unternehmensanleihen			
Hochzinsanleihen			

Aktienregionen	-	Neutral	+
USA/Nordamerika			
Eurozone			
UK			
Schweiz			
Japan			
Schwellenländer			

Legende	-	Neutral	+
Übergewichtung			
Benchmark Gewichtung			
Untergewichtung			
Meinungsänderung			

Fixe Kopie von links	31.03.2020 - 31.03.2021	31.03.2021 - 31.03.2022	31.03.2022 - 31.03.2023	31.03.2023 - 29.03.2024	29.03.2024 - 31.03.2025	31.03.2025 - 31.03.2026
MSCI World	43.8%	16.8%	-5.2%	26.0%	6.8%	11.4%
S&P 500	45.2%	22.1%	-6.4%	30.1%	7.7%	9.9%
EuroStoxx 50	43.5%	1.5%	13.5%	20.8%	5.8%	8.7%
FTSE 100	26.7%	17.1%	1.0%	11.5%	14.2%	17.6%
DAX	51.1%	-4.0%	8.4%	18.3%	19.9%	2.3%
MSCI Emerging Markets	47.9%	-6.0%	-9.0%	9.0%	7.9%	21.4%
Bloomberg EuroAggregate 3-5Yrs	2.7%	-4.2%	-6.0%	4.3%	4.1%	1.5%

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co; 31.03.2020-31.03.2026, Performanceindex *nach Quellensteuern/** vor Steuern
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Geopolitik überlagert positives Gewinnmomentum

Der jüngste Konflikt im Nahen Osten verändert die Marktstimmung – trotz robuster Fundamentaldaten. Höhere Energiepreise erhöhen den Inflationsdruck, während Anleger zunehmend auf die Reaktionen der Notenbanken blicken. Die Berichtssaison wird nun entscheidend dafür, ob das Gewinnmomentum trägt.

Die neue Realität nach den jüngsten Ereignissen im Iran

Die Angriffe der USA und Israels auf den Iran haben die Energiepreise spürbar steigen lassen. Höhere Öl- und Gaspreise bedeuten zusätzlichen Inflationsdruck weltweit – und können die globalen Wachstumsaussichten verschlechtern. Die geopolitische Unsicherheit bleibt hoch und sorgt für Zurückhaltung an den Märkten.

Fundamentaldaten bleiben robust

Trotz des geopolitischen Schocks trifft der Konflikt die Weltwirtschaft in einer Phase grundsätzlich stabiler Konjunkturdaten. Noch vor den jüngsten Ereignissen zeigte sich die private Nachfrage in den USA – dem zentralen Wachstumsmotor – bemerkenswert widerstandsfähig. Frühindikatoren signalisierten bis Anfang März 2026 anhaltendes Momentum. Auch die Unternehmensseite bestätigte dieses Bild: Die Gewinnsaison zum vierten Quartal 2025 fiel überzeugend aus, und für 2026 wurde ein beschleunigtes Gewinnwachstum erwartet. In den USA lagen die Prognosen zeitweise bei überdurchschnittlichen 16%, getragen von Steuereffekten, solider Nachfrage und ersten Effizienzgewinnen durch KI.

DIE GEWINNSAISON ZUM VIERTEN QUARTAL FIEL ÜBERZEUGEND AUS.

Marktbewertung des S&P 500 mit Blick auf die nächsten zwei Jahre: Forward-Kurs-Gewinnverhältnis (KGV) auf Basis der 24-Monats-Gewinnschätzungen



Quelle: Bloomberg, 29.01.2016-31.03.2026

Notenbanken und Berichtssaison rücken in den Fokus

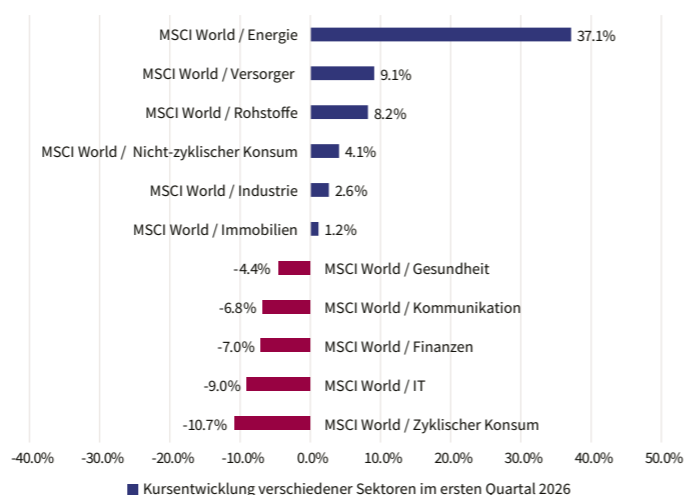
Mit dem geopolitischen Schock hat sich die Erwartungshaltung der Märkte deutlich verändert. Statt der zuvor eingepreisten Zinssenkungen werden inzwischen wieder Zinserhöhungen diskutiert. Die Marktreaktionen bestätigen dieses Muster: Steigen die Renditen zehnjähriger US Staatsanleihen über 4,5%, reagieren Aktien tendenziell mit Rücksetzern. Für die kommenden Wochen rückt nun die Berichtssaison des ersten Quartals 2026 ins Zentrum. Trotz weiterhin ambitionierter Konsensschätzungen dürfte das Gewinnwachstum in den USA über 10% liegen – maßgeblich getrieben von starken KI Investitionen, die etwa 40% des diesjährigen Gewinn-je-Aktie-Zuwachs (EPS) ausmachen. Damit stünde das sechste Quartal in Folge mit zweistelligen Gewinnsteigerungen an. Entscheidend wird jedoch der Ausblick: Höhere Energiekosten und neue Lieferkettenrisiken könnten ab 2026 wieder spürbarer auf die Margen wirken.

Sektorblick

Auch wenn Finanzwerte (Zinsstruktur, stabile M&A Pipeline) und Technologie (Innovationskraft, KI Dynamik) weiterhin ein attraktives Umfeld vorfinden, verschiebt sich die Marktpräferenz aktuell. Versorger profitieren von steigenden Strombedarfen durch den Ausbau von Rechenzentren. Gleichzeitig gewinnt der Rohstoffsektor an Relevanz – Rohstoffsicherheit wird in einer veränderten geopolitischen Lage zunehmend zum strategischen Thema.

— Matthias Gentsch

Versorger profitieren von steigenden Strombedarfen durch den Ausbau von Rechenzentren



Quelle: Bloomberg, 31.12.2025-31.03.2026
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Energieschock erzwingt die geldpolitische Kehrtwende

2026 startete mit einer starken Anleiherallye, doch der Irankrieg kehrte die Entwicklung abrupt um. Steigende Energiepreise, neue Inflations Sorgen und ein möglicher harter Kurswechsel der Zentralbanken ließen Renditen rasch steigen und Gewinne verschwinden. Für das zweite Quartal sind Dauer der Blockade der Straße von Hormus und die wirtschaftlichen Folgen des Preisschocks entscheidend.

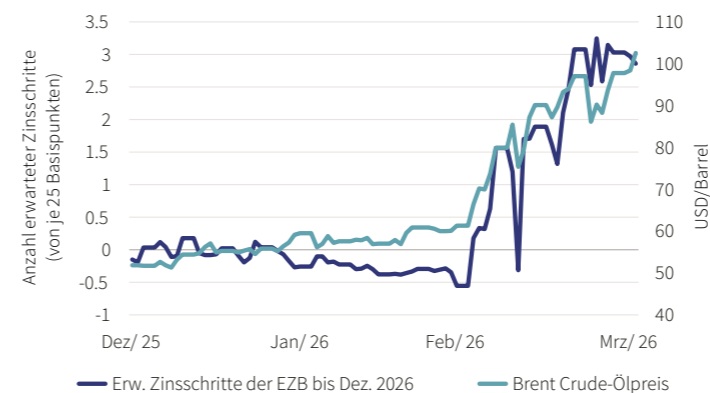
Anatomie eines Sell-Off

Der Ausverkauf im März erinnert zunächst an 2022, als der Energiepreisschock nach dem Ukrainekrieg die Inflation stark anheizte. Auch diesmal führte ein Konflikt – nun im Nahen Osten – zu einem abrupten Anstieg der Energiepreise, weil ein großer Teil der weltweiten Öl- und Gaslieferungen nicht mehr durch die Straße von Hormus gelangen konnte. Das nährte neue Inflations Sorgen und veränderte die Markterwartungen grundlegend: Aus geplanten Zinssenkungen wurden plötzlich mögliche Zinserhöhungen. Da die Zentralbanken dieser Neubewertung nicht widersprachen, zogen die Renditen deutlich an und die Zinskurven flachten ab. Anders als 2022 spricht jedoch einiges dafür, dass die Ausgangslage heute weniger inflationstreibend ist – auch wenn Dauer und Intensität des aktuellen Schocks weiterhin schwer einzuschätzen bleiben.

Was das für die kommenden Monate bedeutet

Wie sich die Anleihemärkte im zweiten Quartal entwickeln, hängt vor allem von der geopolitischen Lage im Nahen Osten ab. Unser Basisszenario geht davon aus, dass es in den nächsten Wochen zu einer schrittweisen Wiederaufnahme des Energieexports durch die Straße von Hormus kommt. Damit dürfte der Inflationsschock zwar vor allem taktischer Natur sein – die Märkte rechnen spätestens 2027 wieder mit einer Normalisierung durch Basiseffekte –, dennoch bleiben zwei Fragen entscheidend für den weiteren Verlauf. Erstens:

Im Zuge des Ölpreisschocks wurden aus geplanten Zinssenkungen mögliche Zinserhöhungen



Quelle: Bloomberg, 29.01.2016-31.03.2026

Entstehen Zweitrundeneffekte, etwa über steigende Löhne wie in den Jahren 2023/24? Zweitens: Treffen die höheren Energiepreise Unternehmen und Verbraucher so stark, dass die Nachfrage spürbar zurückgeht? Kommt es zu einer solchen Abkühlung, wäre dies mittelfristig positiv für hochwertige Staatsanleihen. Hält die Blockade hingegen länger an, verlängert sich auch die Phase höherer Inflation – und damit die Unsicherheit über die künftige Geldpolitik.

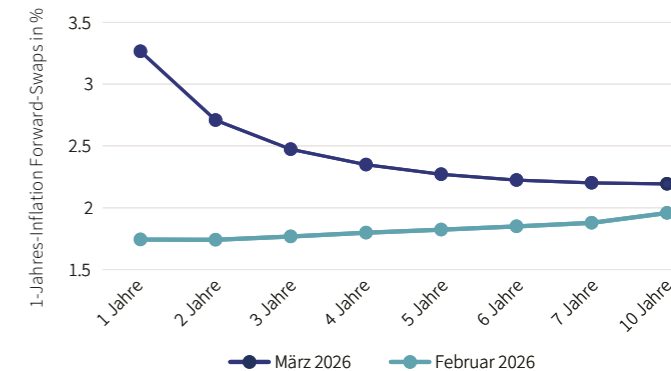
AUS GEPLANTEN ZINSENKUNGEN WURDEN PLÖTZLICH MÖGLICHE ZINSERHÖHUNGEN.

Unsere Portfolioausrichtung

Unsere Grundausrichtung bleibt unverändert: Qualität steht im Mittelpunkt. Auch nach dem Renditesprung halten wir an einer leicht verlängerten Duration fest – vor allem im mittleren Laufzeitenbereich zwischen vier und acht Jahren, wo Anleger weiterhin von attraktiven laufenden Erträgen profitieren können. Angesichts der geopolitischen Unsicherheit und trotz der zuletzt leicht angestiegenen Risikoprämien bleiben wir bei Unternehmensanleihen vorsichtig und setzen konsequent auf Emittenten mit stabilen Geschäftsmodellen und soliden Bilanzen.

— Bastian Freitag

Anders als zu Beginn des Ukraine-Kriegs 2022 ist die heutige Ausgangslage möglicherweise weniger inflationstreibend



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand: 31.12.2025

Stabilität trifft Unternehmergeist: So wappnet sich die Vermögensverwaltung von Rothschild & Co für die Zukunft

Ein Gespräch mit Hanno Roth und Dirk Wehmhöner über Werte, Wachstum und die Bedeutung gemeinsamer Führung.



Dirk Wehmhöner (links) und Hanno Roth (rechts) sind seit Ende November 2025 Teil der Geschäftsführung der Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH.

Hanno, Dirk, Warum setzen wir auf ein mehrköpfiges Management-Modell?

Hanno Roth (H. R.): Unser Wachstum der vergangenen Jahre und die Stärke unserer Teams in Frankfurt, Düsseldorf und Hamburg erfordern ein Führungsmodell, das Größe und Komplexität abbilden kann. In der Rothschild & Co-Gruppe hat sich das kollektive Führungsmodell bewährt: unterschiedliche Perspektiven, ergänzende Expertisen und Persönlichkeiten, die gemeinsam bessere Entscheidungen treffen. Kundenanforderungen sind vielschichtig – wir begegnen ihnen mit mehr Erfahrung, breiter Expertise und klar verteilter Verantwortung.

Dirk Wehmhöner (D. W.): Wir setzen damit auch um, was wir strategisch vorbereitet haben. Eine breite aufgestellte Geschäftsführung ist die logische Antwort auf das dynamische Marktumfeld und die Basis für unser weiteres Wachstum. Unser Anspruch: schneller, robuster und vielseitiger agieren – und so die Qualität weiter steigern. Das kollektive Führungsmodell stärkt unsere Entscheidungskompetenz und Resilienz, gerade in einem Umfeld stetiger Veränderung.

Welche strategischen Ziele habt ihr euch gesetzt?

D. W.: Wir wollen uns im deutschen Markt noch tiefer verankern – mit strategischer Beratung, hochwertiger Vermögensverwaltung und der Nutzung von Kompetenzen aus der gesamten Gruppe. Nach mehr als 20 Jahren im deutschen Markt ist jetzt der richtige Moment, uns zu hinterfragen und unser Geschäftsmodell gezielt zu schärfen: Sind wir optimal aufgestellt? Wo können wir unser Angebot erweitern oder noch zugänglicher machen, um zusätzlichen Mehrwert für unsere Kunden zu schaffen.

H. R.: Unser Anspruch bleibt eindeutig: Wir wollen als einer der verlässlichsten und kompetentesten Partner im deutschen Wealth Management wahrgenommen werden. Dafür hinterfragen wir unser Leistungsversprechen kontinuierlich und richten es konsequent an Kundenbedürfnissen aus. Wir bauen auf den besten Lösungen der Gruppe auf und entwickeln sie kontinuierlich weiter – immer mit dem Anspruch, Kundinnen und Kunden die bestmöglichen Lösungen für ihre individuellen Ziele zu bieten. Entscheidend ist Anpassungsfähigkeit: Erfolgreich sind diejenigen, die sich mutig an veränderte Kundenbedürfnisse anpassen.

WIR WOLLEN ALS EINER DER VERLÄSSLICHSTEN UND KOMPETENTESTEN PARTNER IM DEUTSCHEN WEALTH MANAGEMENT WAHNGENOMMEN WERDEN.

- Hanno Roth

Rothschild & Co ist seit über 200 Jahren von klaren Werten geprägt. Wie übersetzt ihr unsere Leitprinzipien und traditionellen Grundwerte in Führung und Positionierung?

H. R.: Unsere Werte sind nicht nur historisches Erbe, sondern auch aktives Führungsinstrument. „Thoughtful“ heißt für mich: komplexe Themen gründlich analysieren, langfristig denken und Entscheidungen treffen, die unseren Kundinnen und Kunden Stabilität geben. „Creative“ bedeutet, Impulse aus der Gruppe aufzunehmen, neue Wege zu eröffnen und Beratung so weiterzuentwickeln, dass sie auch in Zeiten des Wandels Orientierung bietet. „Principled“ ist unser fester Anker – Transparenz und Verlässlichkeit prägen jede Kundenbeziehung. Unsere Werte Concordia, Integritas und Industria leben wir im Alltag: respektvolle Zusammenarbeit, klare Verantwortung und echter Unternehmergeist. Diese Haltung gibt unseren Teams Sicherheit – und Kunden Vertrauen.

D. W.: Werte sind für uns dabei kein Selbstzweck, sondern müssen messbaren Mehrwert schaffen. Sie entfalten erst dann Wirkung, wenn sie in Leistung übersetzt werden. Für mich beginnt das mit langfristiger Kundenbetreuung, Fokus auf Vermögenserhalt und -aufbau und einer Beratung, die rational, unabhängig und vorausschauend ist. Unser Qualitätsversprechen bedeutet: globale Exzellenz in nachhaltige, stringente Prozesse zu überführen, sodass wir in jeder Marktlage zuverlässig liefern können. Unsere Werte helfen uns, ambitionierte Ziele zu definieren und dabei zugleich geerdet zu bleiben.

WIR HABEN ÜBER JAHRZEHNTE SUBSTANZIELL ZUM GLOBALEN WACHSTUM BEIGETRAGEN UND WOLLEN DIESE ROLLE WEITER AUSBAUEN.

- Dirk Wehmhöner

Deutschland ist für Rothschild & Co als Kernmarkt definiert. Was bedeutet das konkret für eure Arbeit – und für Kundinnen und Kunden?

D. W.: Deutschland als Kernmarkt heißt für uns: Wir investieren gezielt, um unser Leistungsversprechen zu erweitern. Ein breiteres Angebot in der Vermögensverwaltung verbinden wir konsequent mit strategischer Beratung. Gleichzeitig nutzen wir unsere internationale Kernkompetenz in Private Markets und werden diese Assetklasse – ein Bereich, der seit Jahrzehnten zu unserer DNA gehört – breiter für deutsche Kunden zugänglich machen.

H. R.: Wir wollen die Stärken der Gruppe – insbesondere in Private Markets – so einsetzen, dass sie als klares Differenzierungsmerkmal wahrgenommen werden. Dabei geht es nicht um einzelne Produkte, sondern um ein ganzheitliches Kundenerlebnis, das umfassender, analytischer und vorausschauender ist. Parallel investieren wir in Technologie, damit Beratung und Umsetzung nahtloser ineinandergreifen. Unser Angebot in der liquiden Vermögensverwaltung entwickeln wir weiter, um für verschiedene Marktphasen und Bedürfnisse passende Lösungen bereitzustellen. Unser Ziel ist klar: mehr Sichtbarkeit und eine Marktpositionierung, die zeigt, dass wir zu den relevanten Partnern für anspruchsvolle Vermögensfragen in Deutschland gehören.

Warum ist jetzt der richtige Zeitpunkt für die Erweiterung des Angebots?

D. W.: Wir erleben ein anspruchsvolles Umfeld – geopolitisch, wirtschaftlich, strukturell. Genau deshalb ist jetzt der Moment, unser Angebot so weiterzuentwickeln, dass es langfristig trägt. Kunden erwarten Stabilität, Orientierung und Lösungen, die auch in den kommenden 20 Jahren Bestand haben. Wir setzen daher auf durchdachte Weiterentwicklung statt auf kurzfristige Reaktionen. Unser Anspruch ist es, das Kerngeschäft robust zu halten und gleichzeitig neue Opportunitäten verantwortungsvoll für unsere Kunden zu nutzen.

H. R.: Eine strategische Weiterentwicklung gelingt jedoch nur mit den „richtigen“ Menschen, die langfristig für unser Unternehmen arbeiten. Wir müssen weiterhin die Talente gewinnen, mit denen wir unsere nächsten Entwicklungsschritte auch gehen können; das ist nicht immer leicht. Unsere Mitarbeitenden sind unser wichtigstes

Kapital – sie sind unser Gesicht nach außen, prägen die Qualität der Beratung und damit den Mehrwert für Kunden.

Welche Synergien entstehen durch die engere internationale Verzahnung?

D. W.: Wir greifen bereits heute auf Kompetenzen und Ressourcen zu, die in der Gruppe vorhanden sind. Das beschleunigt unsere Weiterentwicklung enorm – wir müssen kein Know-how von Grund auf neu aufbauen, sondern können bewährte Expertise direkt nutzbar machen.

H. R.: Die Gruppe bietet uns aber nicht nur Expertise, sondern auch wertvolle Impulse für die Weiterentwicklung unserer Beratung. Unterschiedliche Perspektiven, Erfahrungen und Best Practices fließen direkt in unsere Arbeit ein – und stärken damit die Qualität des Angebots. Für unsere Teams in Deutschland bedeutet das: Sie können sich schneller weiterentwickeln, fachlich wie strategisch.

Das Wealth Management von Rothschild & Co hat sich weltweit stark entwickelt. Welche Rolle spielt der deutsche Standort?

D. W.: Deutschland ist für das Wealth Management von Rothschild & Co ein großer Markt, der herausfordernd und strategisch relevant ist. Mit unseren Kunden in Deutschland haben wir über Jahrzehnte substantiell zum globalen Wachstum beigetragen. Wir haben immer wichtige Impulse für die Gruppe geliefert. Daran knüpfen wir an und nutzen das Jahr 2026, um unsere Strukturen zu stärken. Wir legen damit die Basis für die nächste langfristige Wachstumsphase – qualitativ wie quantitativ.

H. R.: Unsere Bedeutung zeigt sich auch daran, dass Deutschland regelmäßig Themen vorantreibt, die für die gesamte Gruppe relevant werden. Wir testen neue Beratungsansätze, schärfen unsere Positionierung und setzen Impulse, die international aufgegriffen werden.

Wie prägt eure unterschiedliche Erfahrung eure gemeinsame Führung – und welchen neuen Spirit wollt ihr verankern?

D. W.: Unsere Führung funktioniert, weil wir dieselben Werte teilen: Teams sind stärker als Individuen. Wir fördern eine Kultur, in der jede Perspektive zählt und jeder Verantwortung übernimmt. Das ermöglicht jederzeitige Verlässlichkeit, Offenheit und gelebtes Miteinander. Für den Markt heißt das: unternehmerisch denken, langfristig handeln und konsequent Lösungen schaffen, die Kunden wirklich an ihre Ziele bringen.

H. R.: Uns verbindet aber auch unsere gemeinsame Herkunft aus der Kundenbetreuung. Wir bleiben beide bewusst nah an Kundinnen und Kunden. Entscheidungen müssen sich schließlich an deren Zielen orientieren. Wir kombinieren Stabilität und Erfahrung mit Dynamik und neuen Impulsen. Diese Mischung schafft Führungskultur, die Vertrauen vermittelt und gleichzeitig modern ist.

Vielen Dank, Dirk und Hanno!

Das Gespräch führte Sandra Chattopadhyay,
Head of Communication, Rothschild & Co
Wealth Management Deutschland

Demografie und Verschuldung: Warum struktureller Pessimismus fehl am Platz ist

von Bastian Freitag, Head of Fixed Income, Rothschild & Co Wealth Management Deutschland

Alterung bedeutet nicht zwangsläufig wirtschaftliche Schwäche

Wenn über die Herausforderungen einer alternden Bevölkerung gesprochen wird, wird dies häufig als Belastung zukünftiger Generationen dargestellt – insbesondere im Hinblick auf die Finanzierung von Renten. Nach meiner Einschätzung greift diese Sichtweise jedoch zu kurz. Die Güter und Dienstleistungen, die Ruheständler konsumieren, werden immer von der jeweils aktiven Erwerbsbevölkerung produziert. Entscheidend ist daher weniger das Durchschnittsalter einer Gesellschaft, sondern ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit.

Eine alternde Volkswirtschaft steht im Kern vor zwei Optionen: Sie muss entweder stärker umverteilen – oder produktiver werden. Ersteres ist eine politische Frage. Zweiteres ist eine ökonomische – und meine Antwort, zumindest für die großen Industriestaaten, lautet eindeutig: Ja, wir können wachsen.

Auch führt eine alternde Gesellschaft nicht zwangsläufig zu Arbeitskräftemangel. Erwerbsquoten, Arbeitszeiten, das Renteneintrittsalter und die Arbeitslosigkeit sind veränderbare Größen. Es geht nicht um die reine Anzahl von Menschen im erwerbsfähigen Alter, sondern um das Verhältnis von Nicht-Erwerbstätigen zu Erwerbstätigen. Schon moderate Anpassungen können hier große Wirkung entfalten. In den großen Volkswirtschaften – den USA, Großbritannien und der EU – besteht weiterhin Spielraum, um Engpässe am Arbeitsmarkt zu vermeiden, sofern die politischen Rahmenbedingungen stimmig sind.

DIE KORRELATION ZWISCHEN AKTIEN UND ANLEIHEN BLEIBT REGIMEABHÄNGIG – FLEXIBILITÄT UND TAKTISCHE ALLOKATION SIND WICHTIGER ALS STARRE STRATEGIEN.

Nicht die Demografie entscheidet – sondern Produktivität

Selbst wenn das Potenzial an Arbeitskräften vollständig ausgeschöpft wäre, entsteht der Großteil langfristigen Wachstums aus Produktivitätsgewinnen. Seit der Finanzkrise 2008 hat sich das globale Produktivitätswachstum zwar verlangsamt, doch von Stillstand kann keine Rede sein. In einigen Ländern – etwa den USA – sehen wir zuletzt klare Stabilisierungs- oder sogar Aufwärtstendenzen.

Innovation bleibt dabei der zentrale Faktor. Ich bin zwar skeptisch, ob Künstliche Intelligenz allein den großen, oft beschworenen Produktivitätsschub auslösen wird. Aber wir haben zahlreiche weitere Innovationsfelder – besonders rund um die Energiewende –, die enormes Potenzial bieten. Neue Technologien haben in der Vergangenheit zwar kurzfristig Beschäftigungsstrukturen verändert, langfristig aber immer zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen.

Warum hohe Schulden nicht automatisch gefährlich sind

Auch beim Thema Staatsverschuldung plädiere ich für mehr Differenzierung. Die makroökonomische Bedeutung von Schulden wird häufig überschätzt. Seit Aufhebung des Goldstandards 1971 lässt sich beispielsweise nur ein geringer Teil des langfristigen US-Konsumwachstums direkt auf zusätzliche Kreditaufnahme zurückführen – gemessen am Rückgang der Sparquote im selben Zeitraum.

Natürlich ist leichtfertige staatliche Kreditaufnahme nicht erstrebenswert. Doch Schuldenquoten allein sagen wenig über die Tragfähigkeit eines fiskalischen Systems aus. Selbst eine Schuldenquote von 100 Prozent muss nicht zwangsläufig in eine Schuldenspirale führen. Über Jahrzehnte hinweg können bereits kleine Unterschiede im Wachstums- oder Ausgabenpfad darüber entscheiden, ob eine Schuldenquote sich verdoppelt – oder langsam sinkt. Voraussetzung dafür sind konsistente politische Rahmenbedingungen

Finanzkrisen sind in der Regel Liquiditätskrisen

Ein weiterer Aspekt ist mir wichtig: Finanzkrisen sind normalerweise keine gesamtwirtschaftlichen Insolvenzen, sondern Liquiditätsgapen im Finanzsystem. Einzelne Institute können in Schieflage geraten, mögliche Gegenparteien werden unter Druck gesetzt, und es entsteht ein liquiditätsgetriebener Dominoeffekt – wie 2008. Doch das bedeutet nicht, dass eine gesamte Volkswirtschaft insolvent wäre.

In solchen Phasen haben Zentralbanken bisher stets zusätzliche Liquidität bereitgestellt – und können dies auch künftig tun, sofern ihre geldpolitische Glaubwürdigkeit erhalten bleibt. Früher basierte diese Glaubwürdigkeit auf der Goldkonvertibilität von Währungen. Heute basiert sie auf institutioneller Stärke – stabilen Regierungen und unabhängigen Zentralbanken.



Bastian Freitag verantwortet die Anleihenstrategie der deutschen Vermögensverwaltung von Rothschild & Co.

WEDER DEMOGRAFISCHE ALTERUNG NOCH HOHE SCHULDENQUOTEN BEDEUTEN ZWANGSLÄUFIG WIRTSCHAFTLICHEN NIEDERGANG ODER DAUERHAFT NIEDRIGE KAPITALMARKTRENDITEN.

Geld und Kredit entstehen im modernen Bankensystem nachfragegetrieben und sind oft zwei Seiten derselben Medaille. Missbrauch dieser Mechanismen kann zu Inflation führen, keine Frage. Doch weder die expansiven Maßnahmen der 2000er-Jahre noch die geldpolitischen Reaktionen auf die Krisen 2008 oder im Euroraum führten unmittelbar zu dauerhaft hoher Inflation. Die Inflationsphase nach der Pandemie war absehbar und ist bislang beherrschbar geblieben. Eine Rückkehr zum Goldstandard wäre weder praktikabel noch wünschenswert.

Anpassungsfähigkeit schlägt strukturellen Fatalismus

Weder demografische Alterung noch hohe Schuldenquoten bedeuten zwangsläufig wirtschaftlichen Niedergang oder dauerhaft niedrige Kapitalmarktrenditen. Entscheidend sind Produktivität, institutionelle Stabilität und die Fähigkeit von Politik und Wirtschaft, sich an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen.

Volkswirtschaften sind nach meiner Überzeugung deutlich anpassungsfähiger, als viele strukturelle Pessimisten annehmen.

Für Anleger bedeutet das: Schlagworte wie Überalterung oder Schuldenexplosion helfen nicht weiter. Entscheidend ist die Frage, wie innovationsfähig, flexibel und institutionell robust eine Volkswirtschaft tatsächlich ist.

Impressum

Herausgeberin

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Verantwortliche Redakteurin

Sandra Chattopadhyay Kapitalmarktkommunikation

Autoren

Bastian Freitag Head Fixed Income Germany

Matthias Gentsch Portfoliomanager Aktien

Sandra Chattopadhyay Kapitalmarktkommunikation

Christian Schwab Leiter Portfoliomanagement
Deutschland

Dirk Wehmhöner Geschäftsführer Rothschild & Co
Vermögensverwaltung GmbH

Hanno Roth Geschäftsführer Rothschild & Co
Vermögensverwaltung GmbH

Erscheinungsdatum

8. April 2026

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Börsenstraße 2 – 4
D-60313 Frankfurt am Main
+49 69 4080 26-0

Heinrich–Heine–Allee 12
D-40213 Düsseldorf
+49 211 8632 17-0

Hohe Bleichen 17
D-20354 Hamburg
+49 40 2364 469 0

wm.germany@de.rothschildandco.com

Wichtige Informationen: Bei dieser Information handelt es sich um eine **Marketingmitteilung**. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Diese Information stellt keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung dar und ersetzt auch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse

wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen weitergegeben werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Wichtiger Hinweis: Aufgrund positiver Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Erklärungen enthalten sind, stellen diese die Beurteilung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Etwaige Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können.