

Kapitalmarktausblick

Transformation von Inflation zu Rezession

Frankfurt

Reinhard Pfingsten, CIO der Bethmann Bank

09.01.2023

Balanced Portfolios und deren Schwäche- Renten und Aktien gleichermaßen unter Druck

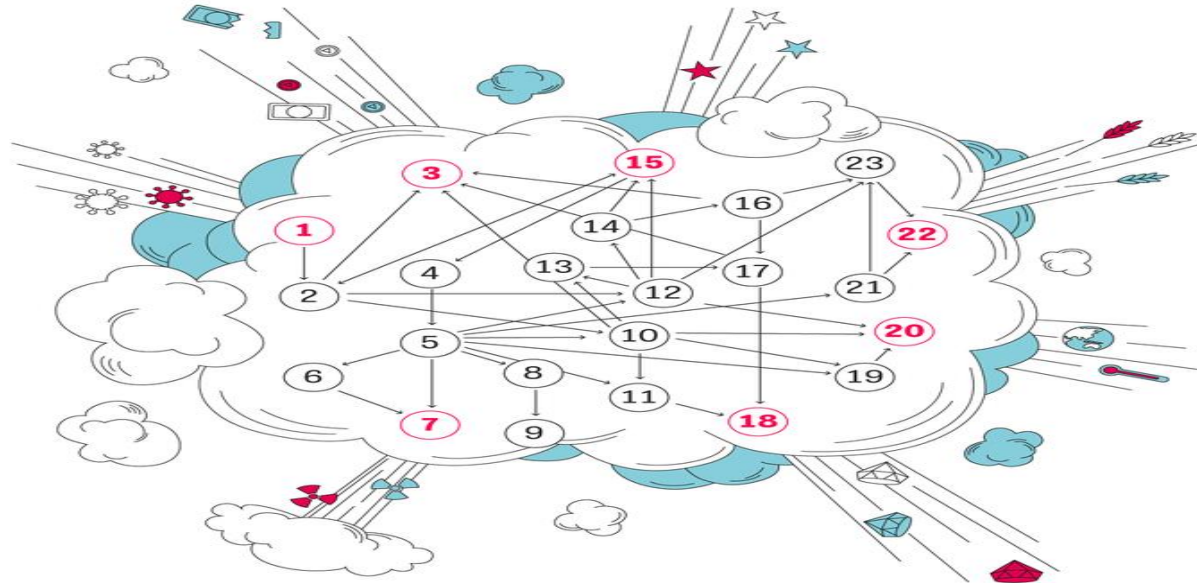


NDDUWI Index (MSCI World Net Total Return USD Index) Aktien und Zinsen Daily 31DEC2021-19DEC2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

19-Dec-2022 17:04:00

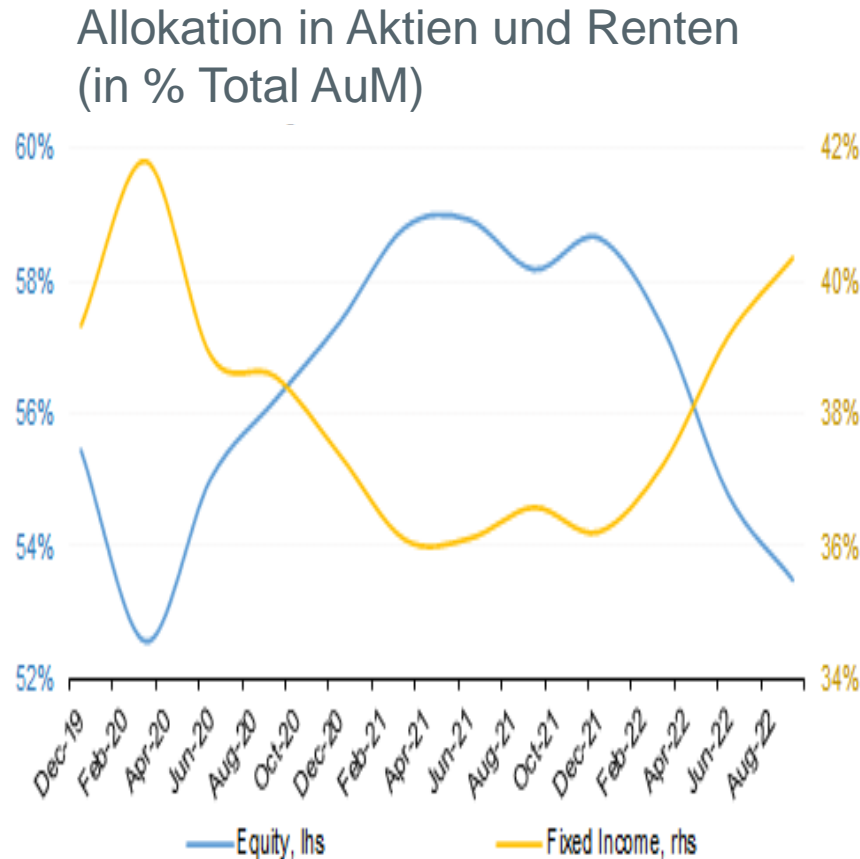
Polykrise



- ① **Corona**
- ② Druck auf chinesische Regierung
- ③ **Stagflation**
(hohe Inflation und niedriges Wachstum)
- ④ Ausweitung der Waffenlieferungen an die Ukraine
- ⑤ Krieg in der Ukraine
- ⑥ Druck auf russische Regierung
- ⑦ **Gefahr einer nuklearen Eskalation**
- ⑧ Ausweitung des Ukraine-Kriegs
- ⑨ Flüchtlingskrise in Europa
- ⑩ Ausfall russischer Gaslieferungen
- ⑪ Druck auf italienische Regierung
- ⑫ Anstieg der Ölpreise

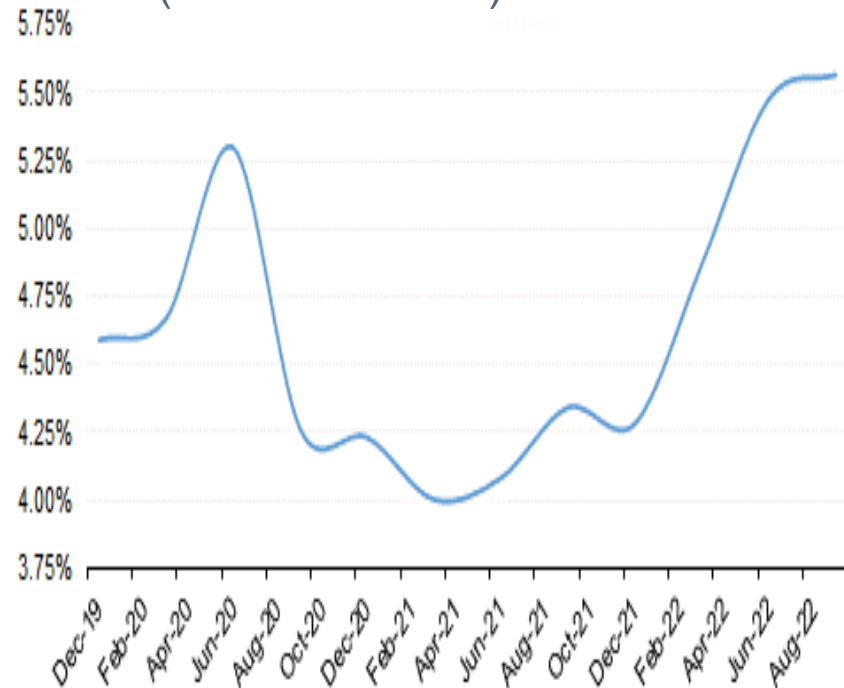
- ⑬ Inflation in Europa
- ⑭ Inflation in den USA
- ⑮ **Politische Krise in den USA**
- ⑯ Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank
- ⑰ Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank
- ⑱ **Schuldenkrise in Europa**
- ⑲ Druck auf deutsche Regierung
- ⑳ **Klimakrise**
- ㉑ Anstieg der Lebensmittelpreise
- ㉒ **Hungerkrise**
- ㉓ Kapital wird aus verschuldeten Schwellen- und Entwicklungsländern abgezogen

...und was ist eingepreist?



Quelle: Morgan Stanley Research, NPORT

Allokation in Cash auf Höchststand (in % Total AuM)



Quelle: Morgan Stanley Research, NPORT
Anm: Cash ist definiert inkl. Geldmarktfonds

Die 10 für 2023


1. Die kritische Phase: Rezession und noch hohe, aber rückläufige Inflation- und die Notenbanken können nicht helfen
2. Rezessionskauf der ertragreichste im Börsenzyklus
3. Festverzinsliche Wertpapiere stabilisieren das Depot, aber Risikoaufschläge weiten sich aus
4. Fokus auf Staatsanleihen und Unternehmensanleihen sehr guter Bonität mit längeren Laufzeiten
5. Unsicherheit in der Geopolitik fordern Risikoaufschläge und führen langfristig zu niedrigerem Wachstum und höherer Inflation => Langfristige Renditeannahmen aber dennoch über Inflation- Aktien: xxx Renten: xxx
6. Gold ist kein Inflations-Hedge, aber ein Rezessions-Hedge
7. Kapital wandert dorthin, wo Wachstum ist: Alternative Energien, Entwicklungsländer (gerade auf der festverzinslichen Seite), Gesundheitssektor
8. USA vs. China, und wo steht Europa?
9. Entwicklungsländer vs. Industrieländer im Klimawandel: Der Einfluß der Entwicklungsländer nimmt zu.
10. Rohstoffpreise bleiben volatil – die Gefahr einer Inflationsspirale existiert

Basisszenario und zwei hässliche Schwäne


Inflation rückläufig, und die Bedeutung für die Anlageklassen

Rezession in USA und Europa

Renten stabilisieren, schon heute
übergewichten
Aktien nach einer Rezessionskorrektur
positiv

 Rezession in USA und Europa,
aber weiterhin höhere Inflation,
unterbrochene Lieferketten und
Energiepreisunsicherheit

Weiter steigende Renditen am Rentenmarkt
Aktien können sich noch nicht stabilisieren

 Rezession bleibt aus,
Gipfel der Notenbankzinsen deutlich
höher als erwartet, Renditen steigen
weiter

Weiter stark steigende Renditen am
Rentenmarkt
Aktien können sich noch nicht stabilisieren

The Good, the bad and the Ugly



www.bethmannbank.de/investmentstrategie



Ihre Fragen

