

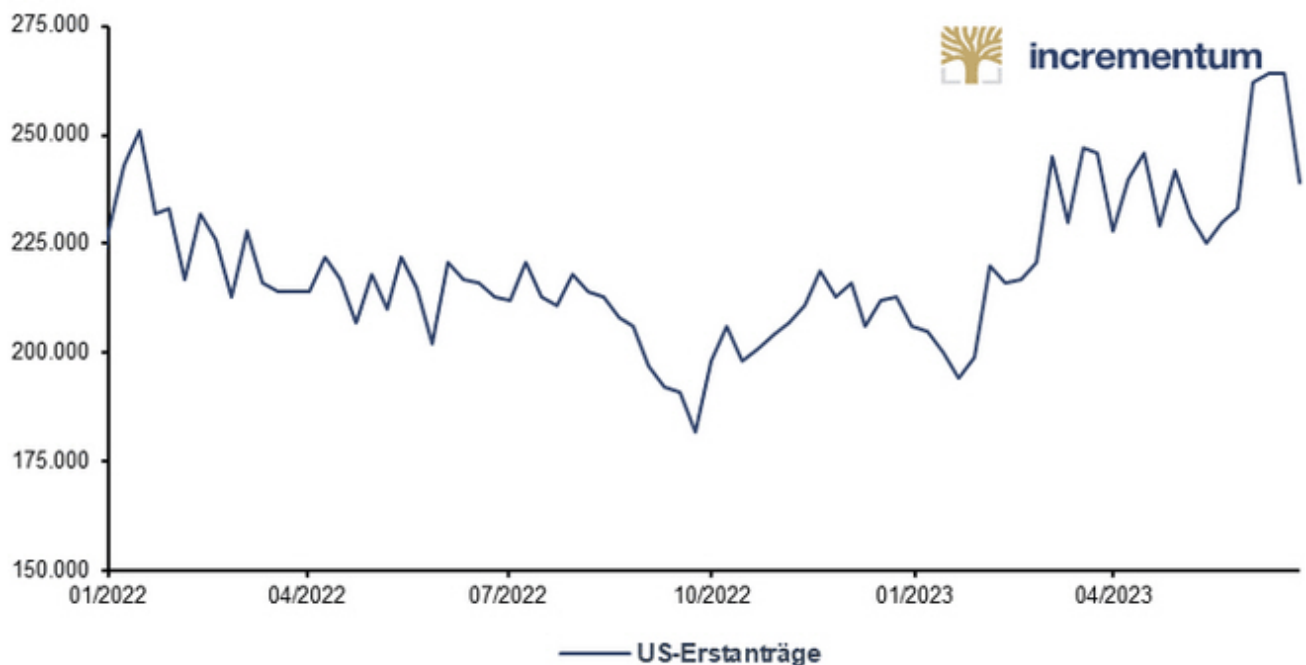
Rezession ante portas: Welche Assets in Rezessionen gut performen

05.07.2023 | [Ronald Peter Stöferle](#)

Sie gilt als die "meist erwartete" Rezession aller Zeiten – die sich in den USA abzeichnende. Und obwohl unzählige Indikatoren von der Zinsstrukturkurve über den "Leading Economic Index" (LEI) und die Einkaufsmanagerindizes bis zu den Erzeugerpreisen und den Volumina im internationalen Handel mitunter schon seit Monaten eine Rezession ankündigen, ist diese in den USA noch nicht eingetreten.

Allerdings zeigt nun auch schon der bisher mehr als robuste Arbeitsmarkt erste Anzeichen einer Abkühlung. Ein Arbeitsmarkt, der aufgrund des demographischen Wandels gänzlich anders strukturiert ist als noch in den 1970er-Jahren. So befinden sich die "Initial Jobless Claims" seit dem Herbst vergangenen Jahres in einem Aufwärtstrend.

US-Erstanträge, 07/2021-06/2023



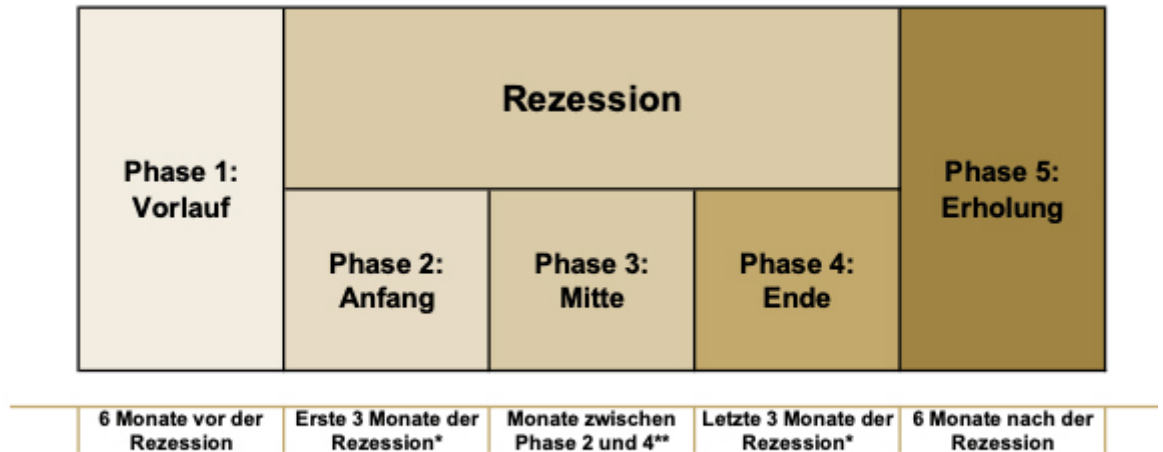
Quelle: Reuters Eikon, Incrementum AG

Trotz dieser immer großflächigeren Eintrübungen ist es noch nicht zu spät, sich die Frage zu stellen: Welche Assetklassen erweisen sich in einer Rezession nun als gutes, welche als schlechtes Investment? Dazu haben wir eine tiefgehende Analyse vorgenommen.

Diese Analyse betrachtet die Rezession nicht als einheitlichen Block. Das "Incrementum Rezessionsphasen-Modell" (IRPM) unterteilt eine Rezession in insgesamt fünf unterschiedliche Phasen.

Die Einteilung einer Rezession in verschiedene Phasen kann helfen, das Risiko von Verlusten zu reduzieren und Gewinne zu maximieren. Sie unterstützt Investoren dabei, eine ausgewogene Anlagestrategie zu entwickeln, die den verschiedenen Phasen einer Rezession Rechnung trägt. Denn wie sich zeigen wird, weisen die einzelnen Assetklassen in den fünf Rezessionsphasen mitunter erhebliche Unterschiede bei der Performance auf. Schließlich hat jede der fünf Rezessionsphasen einzigartige Merkmale.

Incrementum Rezessionsphasen-Modell



Quelle: Incrementum AG

*Für kurze Rezessionsperioden weniger als 3 Monate

** Bei Rezessionsperioden mit 6 oder weniger Monaten entfällt Phase 3

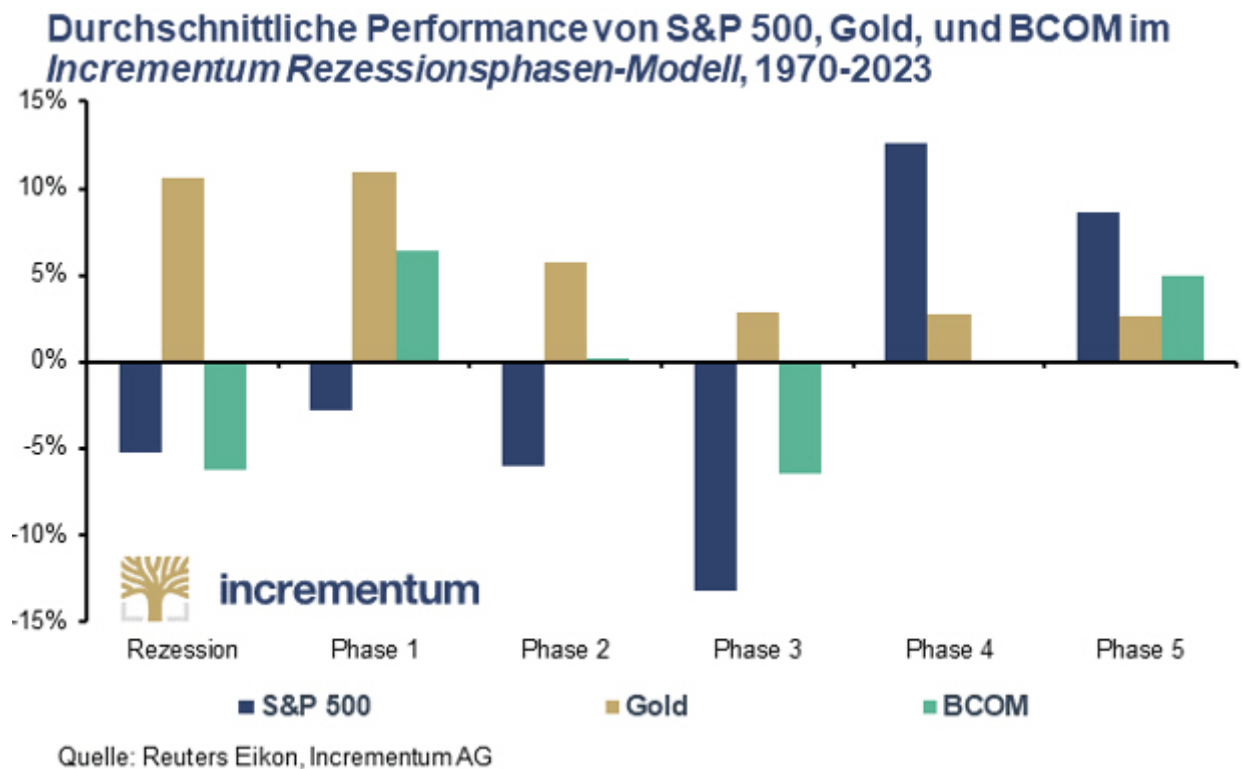
1. Die Vorlaufphase einer Rezession (Phase 1) wird von einem aufbrausenden Sturm der Volatilität an den Finanzmärkten begleitet. In dieser Phase beginnt der Markt, die herannahende Rezession zu erahnen und sich darauf einzustellen.
2. In der zweiten Phase, der "Anfangsphase", kühlt sich das Wachstum begleitet von deutlich höheren Unsicherheiten merklich ab. Die triste Realität kristallisiert sich langsam heraus, angesichts der steigenden Anzahl negativer makroökonomischer Daten.
3. In der mittleren Phase (Phase 3) manifestieren sich die negativen Wirtschaftsdaten. Sie markiert außerdem den Tief- und Wendepunkt der Rezession.
4. Die vierte Phase, die "Endphase", bringt einen Hauch von Stabilität in die Wirtschaft zurück und damit kehrt auch der Optimismus auf die Märkte zurück.
5. Die fünfte und letzte Phase des Rezessionsmodells ist die "Erholungsphase", in der die Wirtschaft zu positiven Wachstumsraten zurückkehrt.

Für den Fall einer kurzen Rezession, wie beispielsweise im Frühjahr 2020, gibt es Phasen, die weniger als 3 Monate dauern, sodass sich Phase 3 bei Rezession von 6 Monaten oder weniger erübrigt. Für unser Modell haben wir die Rezessions-Definition des NBER gewählt, wonach eine Rezession dann eingetreten ist, wenn es einen signifikanten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität gibt, der sich über die gesamte Wirtschaft erstreckt und länger als einige Monate anhält. Auch die Federal Reserve folgt dieser Definition.

Wir wissen, dass offizielle Rezessionserklärungen immer mit einiger Verzögerung verkündet werden, sei es nach den Kriterien des "National Bureau of Economic Research" (NBER) oder anderen alternativen Definitionen wie der technischen Rezessionsdefinition von zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit negativem BIP-Wachstum. Häufig dauert es Monate, bis die endgültigen BIP-Quartalszahlen veröffentlicht werden. Das stellt Investoren vor eine große Herausforderung, denn sie sollten der tatsächlichen Entwicklung immer einen Schritt voraus sein. Daher ist es von großer Bedeutung, eine Rezession frühzeitig zu erkennen, um sich als Investor bestmöglich zu positionieren.

Was sind die Kernaussagen des Incrementum Rezessionsphasen-Modells?

Schauen wir uns nun die Performance des S&P 500 sowie von Gold und dem BCOM-Index, der Rohstoffe abbildet, während der letzten acht Rezessionen seit 1970 und aufgeteilt auf die fünf Rezessionsphasen an.



Über die gesamte Rezession gesehen haben Aktien im Durchschnitt 5,3% an Wert verloren. Die Globale Finanzkrise 2007/2008 stellt allerdings eine Ausnahme dar, die den Durchschnitt stark beeinflusst. Wenn wir uns den Medianwert anschauen, sehen wir eine geringere negative Performance von -1,6% für Aktien während einer Rezession.

In den verschiedenen Phasen einer Rezession weisen Aktien erhebliche Performanceunterschiede auf.

Vor allem in der dritten Phase, dem Höhepunkt der Rezession, haben Aktien kräftige Verluste erlitten. Sobald allerdings die letzten drei Monate der Rezession (Phase 4) erreicht waren, konnten sich Aktien in allen acht betrachteten Fällen außergewöhnlich gut erholen. Dieser positive Trend setzte sich sogar in den ersten Monaten nach der Rezession fort. Basierend auf dem Rezessionsphasen-Modell empfiehlt es sich daher, den Aktienanteil im Portfolio frühzeitig zu reduzieren. Sobald der Höhepunkt der Rezession erreicht ist, ermöglicht eine Erhöhung des Aktienanteils es dann, von der anschließenden Erholungsrally zu profitieren.

Gold, der perfekte Rezessions-Hedge

Es ist kaum überraschend, dass Gold seinem Ruf als "Rezessions-Hedge" gerecht wird und während der gesamten Rezession im Durchschnitt eine beeindruckende Performance von 10,6% erzielt. Besonders beachtlich ist, dass Gold in allen Phasen der Rezession im Durchschnitt eine positive Performance aufweist. Die größten Preissteigerungen von Gold sind in Phase 1 und 2 zu beobachten, was wahrscheinlich auf die erhöhte Unsicherheit an den Märkten in diesen Phasen zurückzuführen ist. Eine weitere Erklärung für die starke durchschnittliche Performance von Gold in Phase 1 ist die Preissteigerung von 120,1% in der Anfangsphase der Rezession im Jahre 1980, die einen Ausreißer darstellt.

In den ersten drei Phasen einer Rezession hat Gold im Vergleich zu Aktien tendenziell die Nase vorn. Es ist interessant zu beobachten, dass sich jedoch das Blatt wendet, sobald erste Anzeichen einer Konjunkturerholung auftauchen und die Unsicherheit am Markt allmählich nachlässt. In der End- und Erholungsphase können Aktien oft eine bessere Performance im Vergleich zu Gold erzielen. Insbesondere in den frühen Phasen des Modells schafft es Gold als idealer "Rezessions-Hedge" zu fungieren. Es bietet eine ausgezeichnete Diversifikation und trägt damit dazu bei, die Portfolioperformance in wirtschaftlich turbulenten Zeiten zu stabilisieren.

Tauchen wir nun in die Welt der Rohstoffe ein. Die durchschnittliche Performance des BCOM-Index während einer Rezession seit 1970 liegt bei -6,3%. Damit schneiden Rohstoffe in unserer Analyse insgesamt schlechter ab als Aktien.

Wenn wir genauer hinsehen, zeigen sich allerdings klare Unterschiede in jeder Phase der Rezession. Während Rohstoffe in Phase 1, der Vorlaufphase, und Phase 5, der Erholungsphase, Zugewinne verzeichnen, lässt sich in Phase 2, der Anfangsphase, und Phase 4, der Endphase, keine klare Tendenz erkennen. Die negative Performance kommt also hauptsächlich in Phase 3, der Mittelphase, zustande, wenn die Konjunktur ihren Tiefpunkt erreicht.

Unsere Analyse zeigt daher, dass aus einer Portfolio-Perspektive eine erhöhte Gewichtung von Rohstoffen in der Vorlaufphase und der Erholungsphase einer Rezession von Vorteil ist. Diese Erkenntnis wird auch von theoretischen Überlegungen unterstützt, die nahelegen, dass Edelmetalle, insbesondere Gold, eine geeignete Absicherung gegen Unsicherheit vor dem Höhepunkt einer Rezession darstellen. Darüber hinaus erweisen sich Energie- und Basismetallrohstoffe aufgrund des reflationären Effekts, der mit einem anziehenden Wachstum nach dem Höhepunkt einer Rezession einhergeht, als besonders vorteilhaft.

Abschließend wollen wir auch noch einen Blick auf Silber und die Minenaktien legen.

Silber ist mit einer durchschnittlichen Performance von -9,0% während der gesamten Rezession kein zuverlässiger Rezessions-Hedge. Dies liegt vermutlich daran, dass Silber inmitten des Abschwungs viel mehr als konjunktursensitives Industriemetall, denn als monetäres Metall wahrgenommen wird.

Minenaktien weisen über die gesamte Rezession betrachtet ebenfalls eine positive Performance auf, die jedoch nur etwa halb so hoch war wie jene von Gold. Dazu trägt das erhebliche Minus in Phase 3, dem Tiefpunkt im rezessiven Konjunkturtal, maßgeblich bei.

Durchschnittliche Asset-Performance – Incrementum Rezessionsphasen-Modell

Asset	Rezession*	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Phase 4	Phase 5
Gold	10,6%	10,9%	5,7%	2,9%	2,7%	2,6%
Silber	-9,0%	31,5%	0,8%	-10,9%	3,5%	17,4%
Aktien	-5,3%	-2,8%	-6,0%	-13,2%	12,6%	8,6%
Rohstoffe	-6,3%	6,4%	0,2%	-6,5%	-0,2%	5,0%
Minenaktien	5,4%	8,9%	8,5%	-11,7%	8,3%	24,3%

Fazit

Unsere Analyse zeigt, wie verschiedene Vermögenswerte während einer Rezession abschneiden. Es wird deutlich, dass es erhebliche Unterschiede in der Performance gibt und Anleger eine strategische Herangehensweise benötigen, um in jeder Phase des Rezessionszyklus erfolgreich zu sein. Hervor sticht die glänzende Dominanz von Gold als ultimativer Rezessions-Hedge mit einer durchschnittlichen Performance von 10,6% und einer positiven Performance in jeder Phase einer Rezession hervor.

Aktien und Rohstoffe weisen während einer Rezession hingegen im Durchschnitt eine negative Performance auf, wobei Aktien in Phase 5 mit 12,6% und Rohstoffe in Phase 1 mit 6,4% die beste Performance erzielen. Dass jedoch nicht alle Aktien während einer Rezession Verluste verbuchen, zeigen die Minenaktien. Auffällig ist zudem, dass bis auf Rohstoffe alle Assets in Phase 4 und 5 zulegen können.

In Anbetracht dieser Ergebnisse wird aber auch klar, dass Anleger äußerste Vorsicht und eine durchdachte Strategie umsetzen müssen, um die turbulenten Gewässer einer Rezession erfolgreich zu durchschiffen.

© Ronni Stoeferle
[Matterhorn Asset Management AG](#)

Dieser Artikel wurde am 04. Juli 2023 auf www.goldswitzerland.com veröffentlicht.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/585821--Rezession-ante-portas--Welche-Assets-in-Rezessionen-gut-performen.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).