LAZARD
ASSET MANAGEMENT

Präsentation

Kapitalanlagen für eine neue Weltordnung

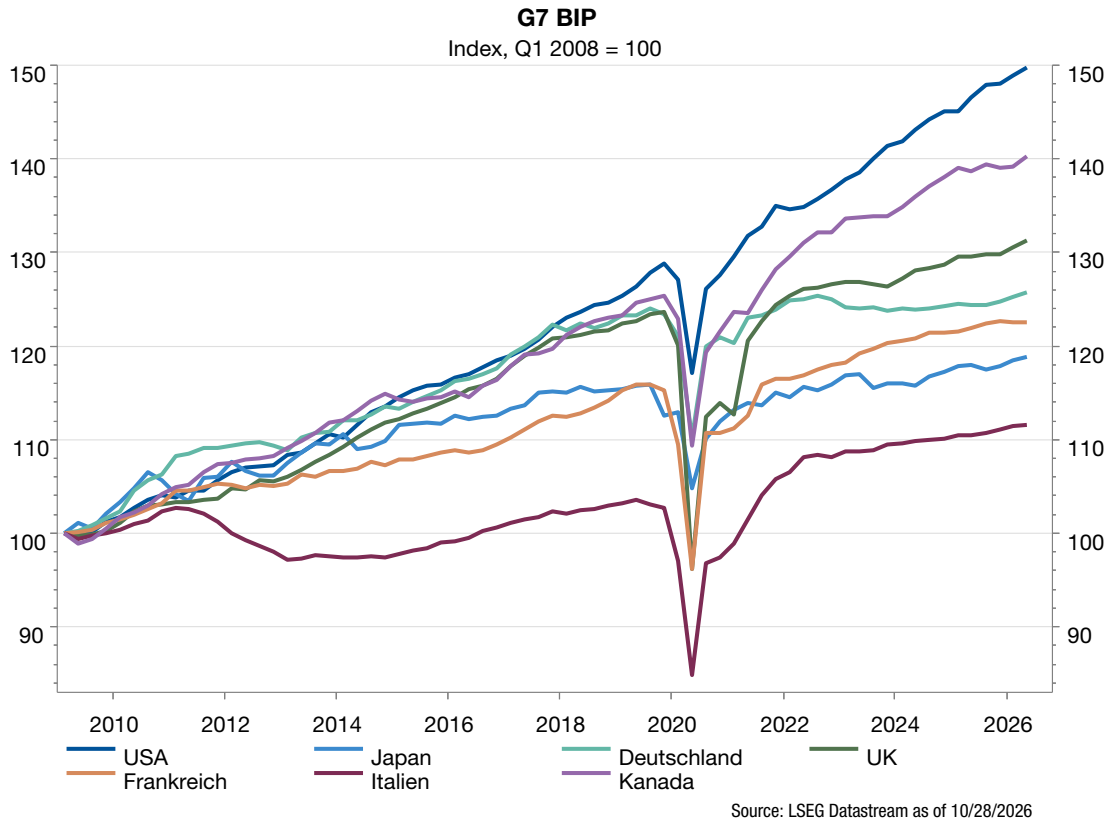
November 2026

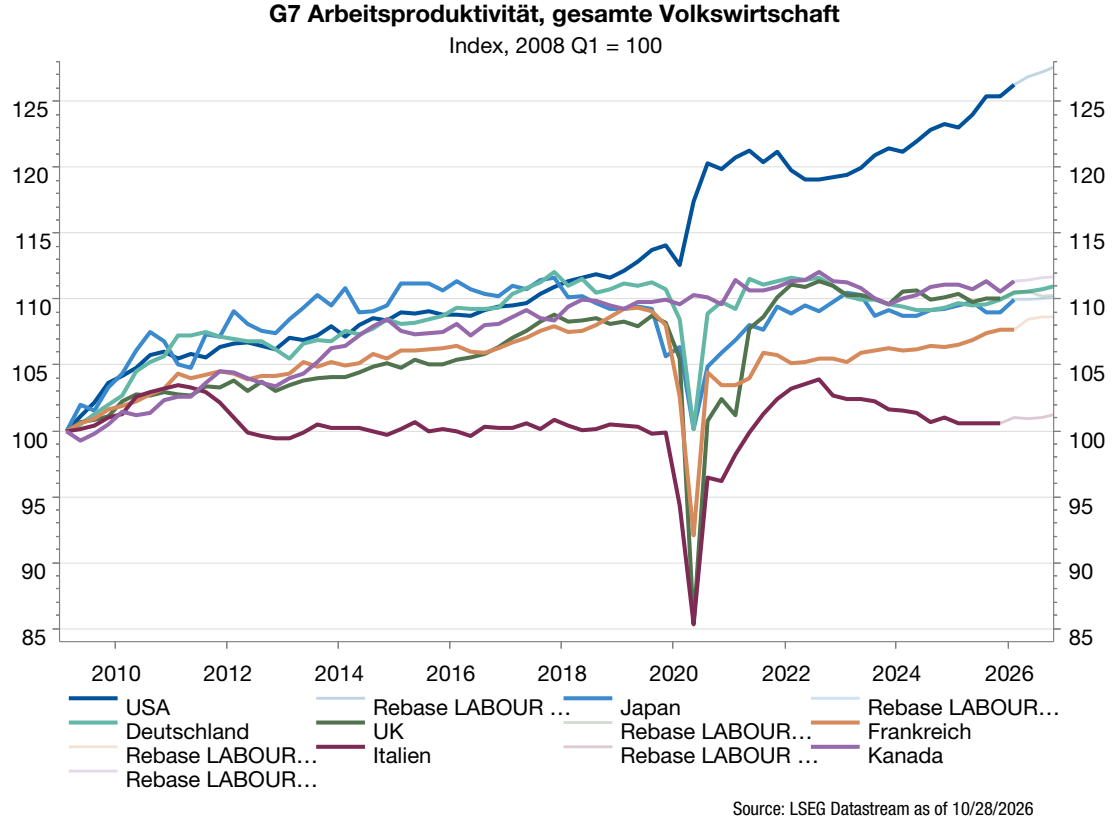
Dies ist eine Marketing-Unterlage.
Diese Präsentation und alle darin enthaltenen Recherchen und Materialien sind Eigentum von Lazard Asset Management LLC. © 2026 Lazard Asset Management LLC.
Die dargestellten Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die Lazard für zuverlässig hält. Lazard übernimmt keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Alle hierin geäußerten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt dieser Präsentation und können sich ändern. Bitte beachten Sie die Risikohinweise am Ende dieser Präsentation.
Nur für professionelle Anleger. Nicht für den öffentlichen Vertrieb.

A. Makrokonsequenzen der neuen Weltordnung

Die USA waren seit der Finanzmarktkrise in einer goldenen Ära

Die USA haben die Welt seit der Finanzmarktkrise dominiert. Das höchste Wachstum, die stärksten Produktivitäts-gewinne, globaler Innovationsführer, der beste Aktienmarkt und die stärkste Währung, von Soft Power und militärischer Überlegenheit ganz abgesehen.





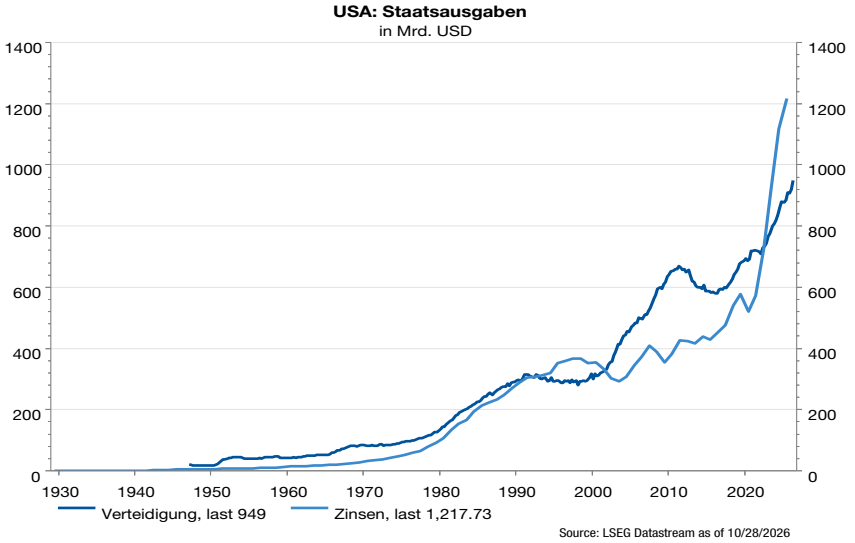
Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Die geänderte Weltordnung der USA

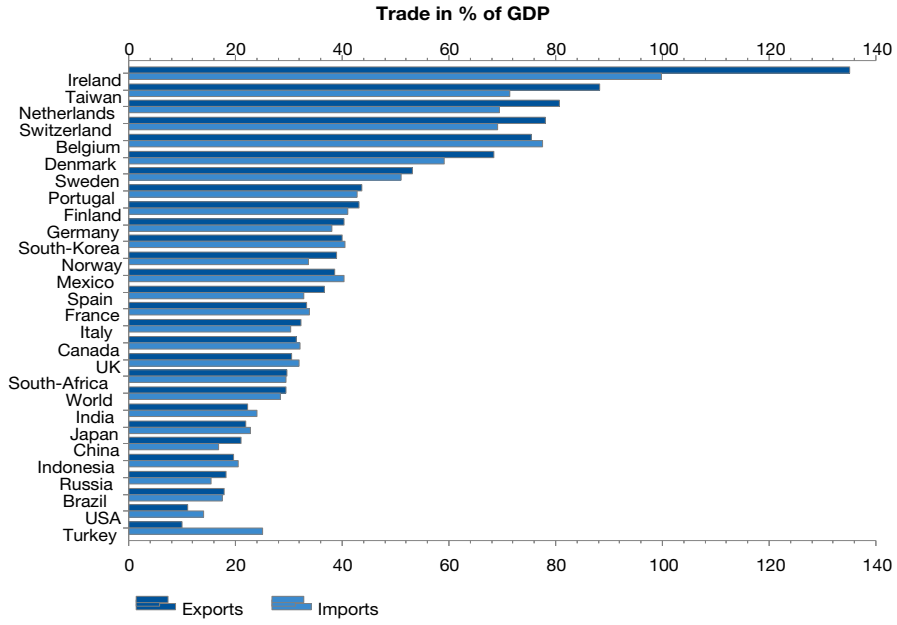
- Ablehnung der liberalen, regelgebundenen internationalen Ordnung und der „Rule of Law“
- Recht des Stärkeren und Neoimperialismus (Venezuela, Kuba, Iran)
- Unterminierung des Welthandels und Zölle als Druckmittel („MAGA“)
- Stopp der Zuwanderung / Remigration
- Unkontrollierte Staatsverschuldung
- Aggressiver Kampf gegen den tiefen Staat (Shutdown, Stellenstreichungen beim Staat, Datenchaos)
- Ängste wegen der Unabhängigkeit der Fed
- Unterminierung des Bildungssystems, der Medien, des Rundfunks und der Universitäten („Soft Power“)

- Der US-Präsident bekämpft die Ordnung, die Amerika stark gemacht hat. Das Ende dieser alten Weltordnung ist strategisch nicht gut für die USA, ökonomisch schwächt sie aber Europa am meisten.









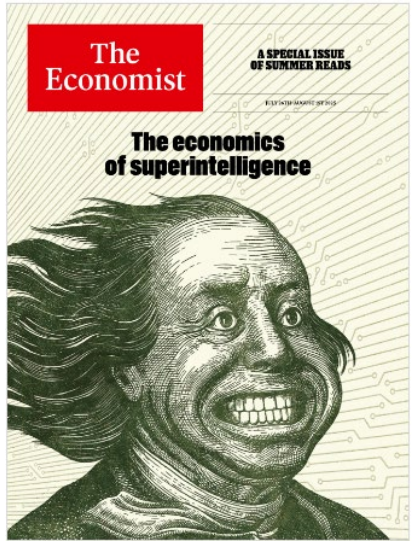
Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

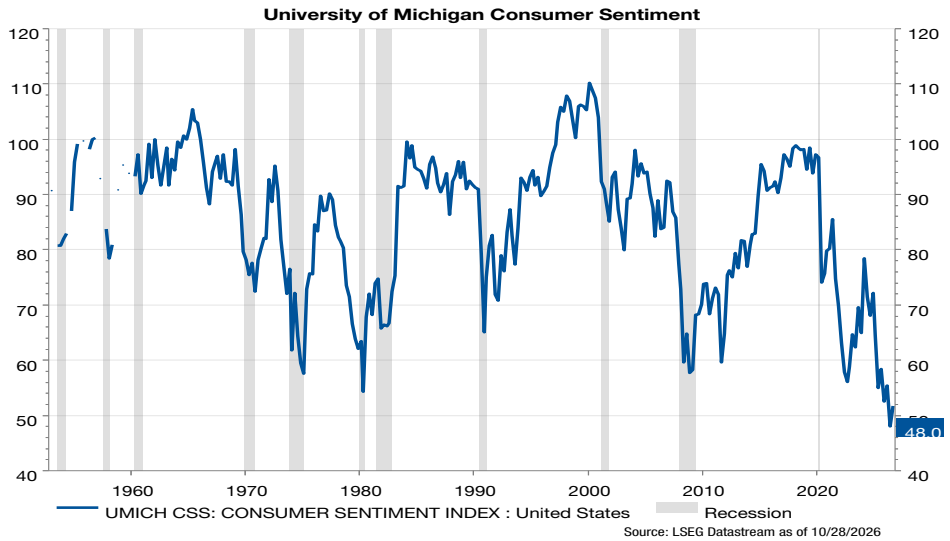
Nicht alles, was der US-Präsident macht, ist ökonomisch schlecht

- Deregulierung (Banken, Healthcare, Technologie)
- Freiheit für KI-Investments
- Tech-getriebene Produktivitätsgewinne
- Investitionsboom (Datencenter, Energie, Verteidigung, Weltraum)
- Zinssenkungen der FED?
- Expansive Fiskalpolitik
- Stark wachsender Gesundheitssektor wegen Demographie

- Es ist zu früh, die USA abzuschreiben, denn die US-Unternehmen sind noch immer die besten der Welt und die Tech-Dominanz ist ungebrochen. Feststellbar ist allerdings eine zweigeteilte Volkswirtschaft („K“)



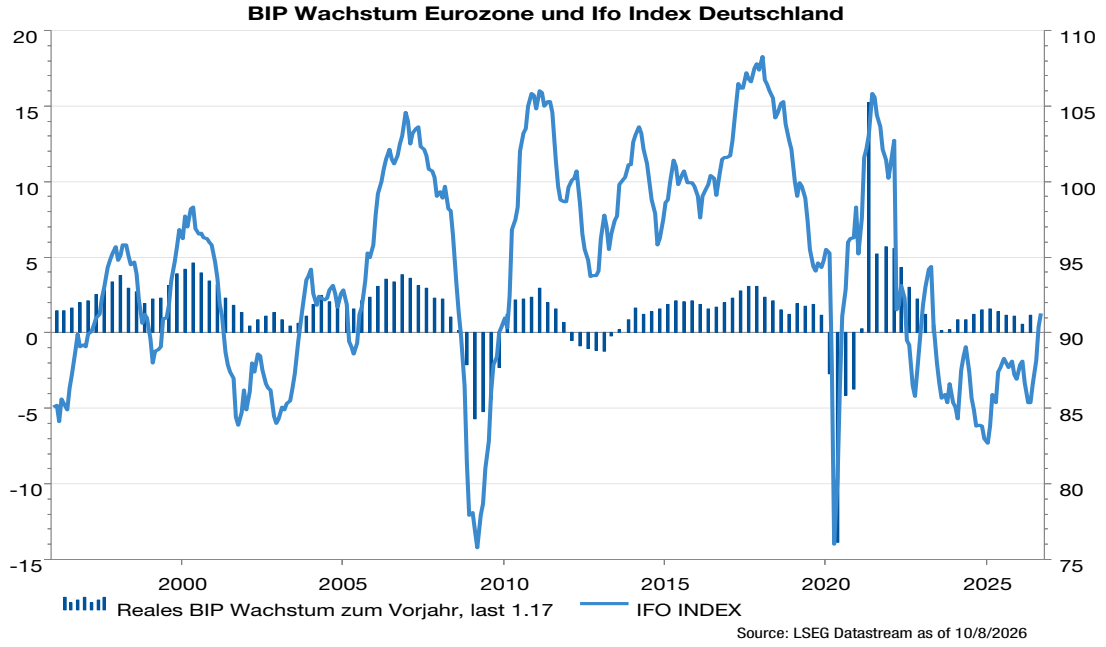


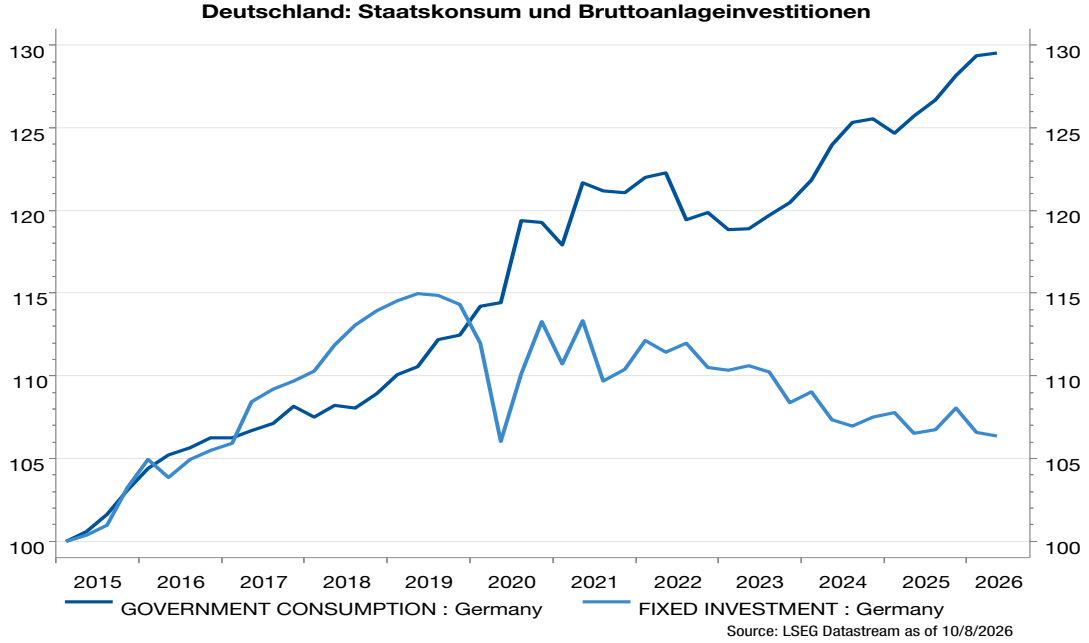


Quelle: Lazard; The Economist, LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Die Europäer haben ihre große Stunde verpasst

Die Europäer profitieren von den gestiegenen Staatsausgaben (Lockerung der Schuldenbremse, Infrastrukturpaket, Verteidigungsausgaben), haben aber die Chance für einen wirklichen Neuanfang bisher verpasst, weswegen der private Konsum und die Investitionen schwach bleiben. Die Reformen bleiben Stückwerk und die Erholung deshalb unter den Möglichkeiten. Eine zweigeteilte Volkswirtschaft auch hier.



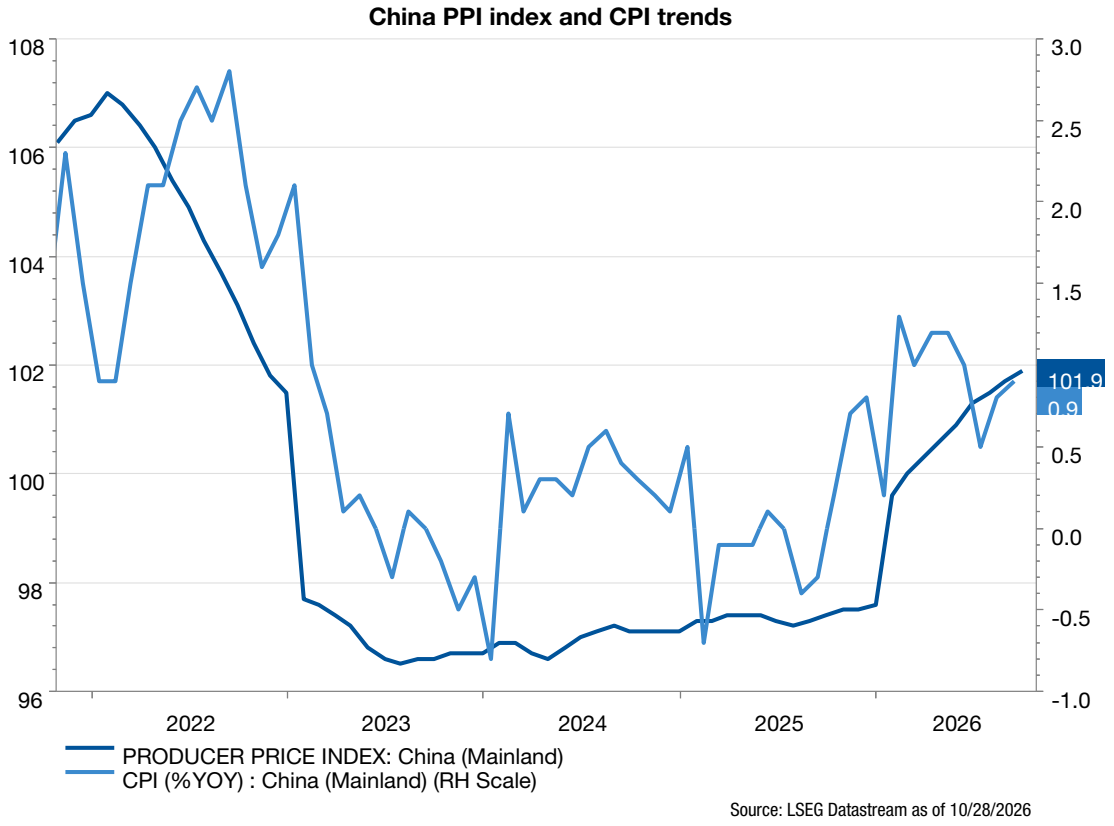


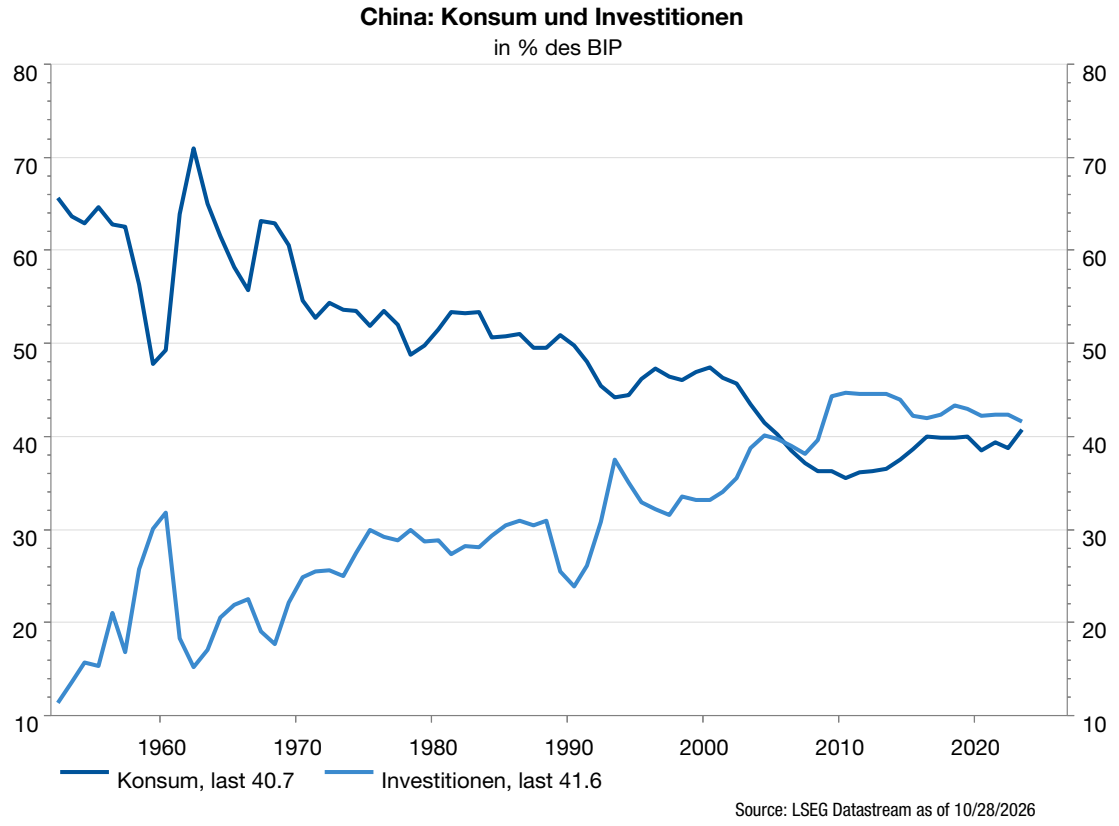
Ein Neustart Deutschlands und Europas und ein Erstarken der Region ist nur bei echten Strukturreformen (Verschlankung des Staates, Rentenreform, Arbeitsmarkt, Energiepolitik, Digitalisierung, Vollendung des EU-Binnenmarkts) möglich.

Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Gewinnt China den Kampf mit der Deflation?

China leidet (kurzfristig) unter einer geplatzten Immobilienblase, Überproduktion, einer schwachen Konsumnachfrage und deflatorischen Impulsen. K-Shaped-Economy auch hier. Aber die Politik von Donald Trump stärkt die Stellung Chinas in der Welt.

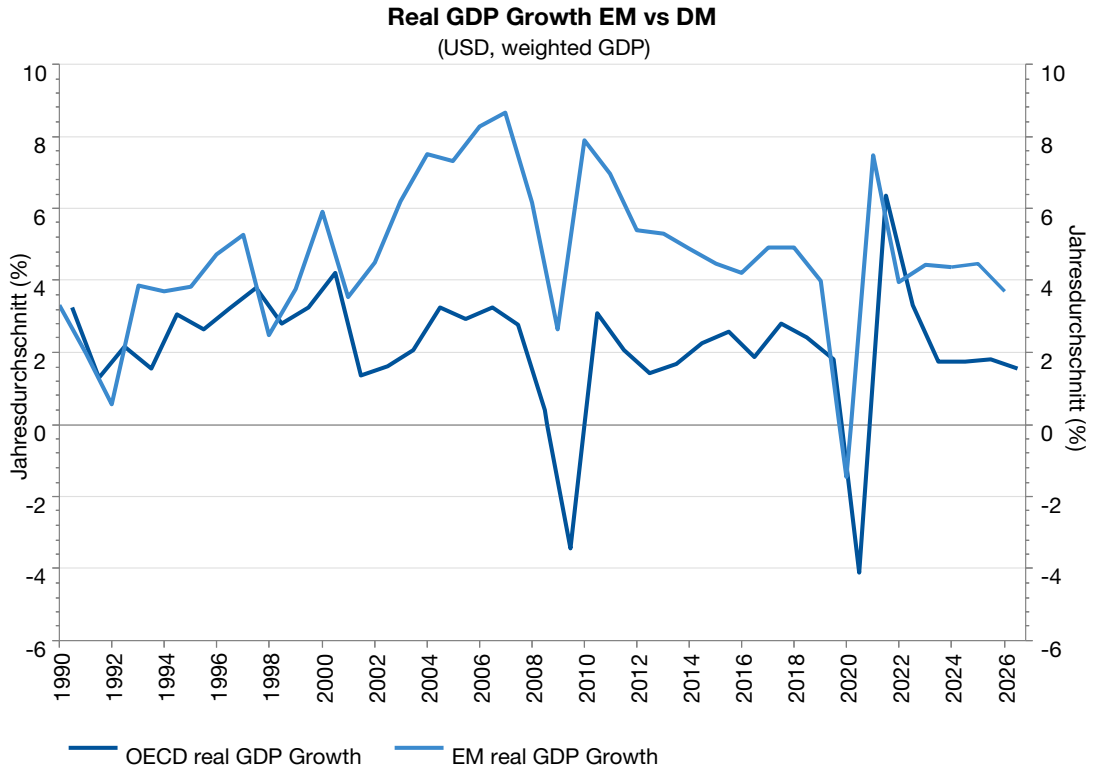


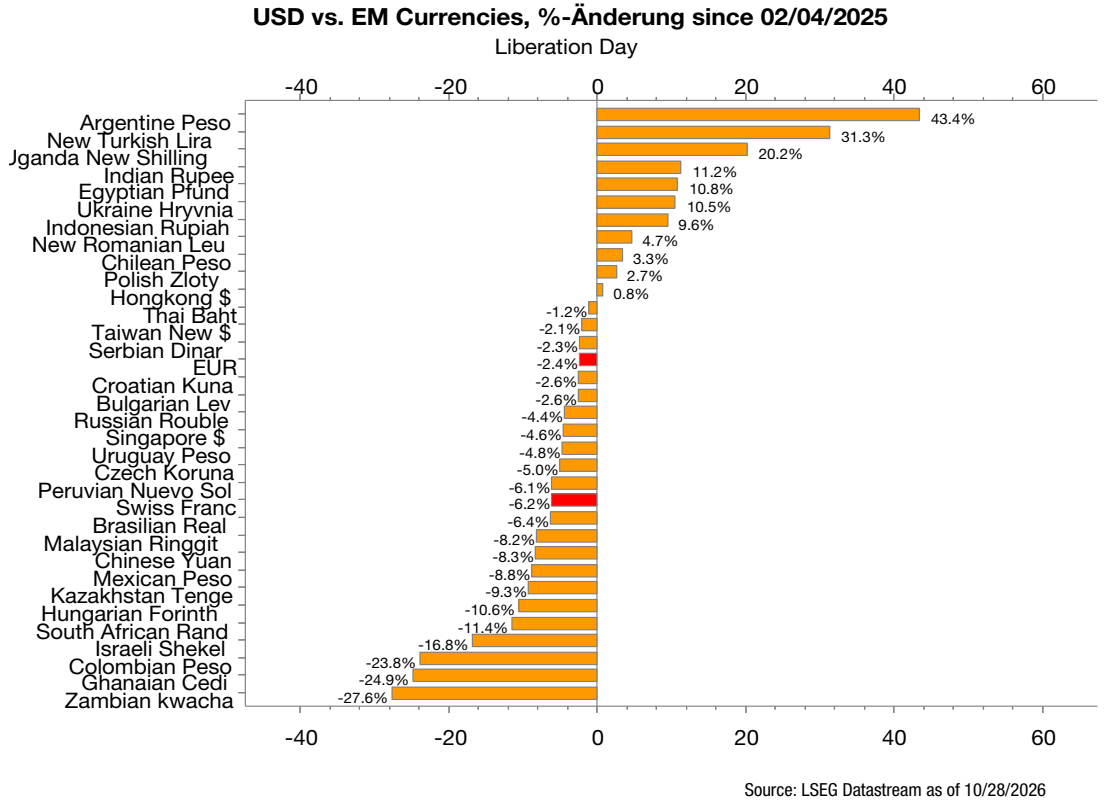


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Die Emerging Markets profitieren von Dollarschwäche

Die Emerging Markets profitieren von der Schwäche des USD, den sinkenden Leitzinsen und eigenen Strukturreformen in vielen Ländern. Zuletzt lagen die Wachstumsraten der EM-Länder wieder deutlich über denen der entwickelten Welt.

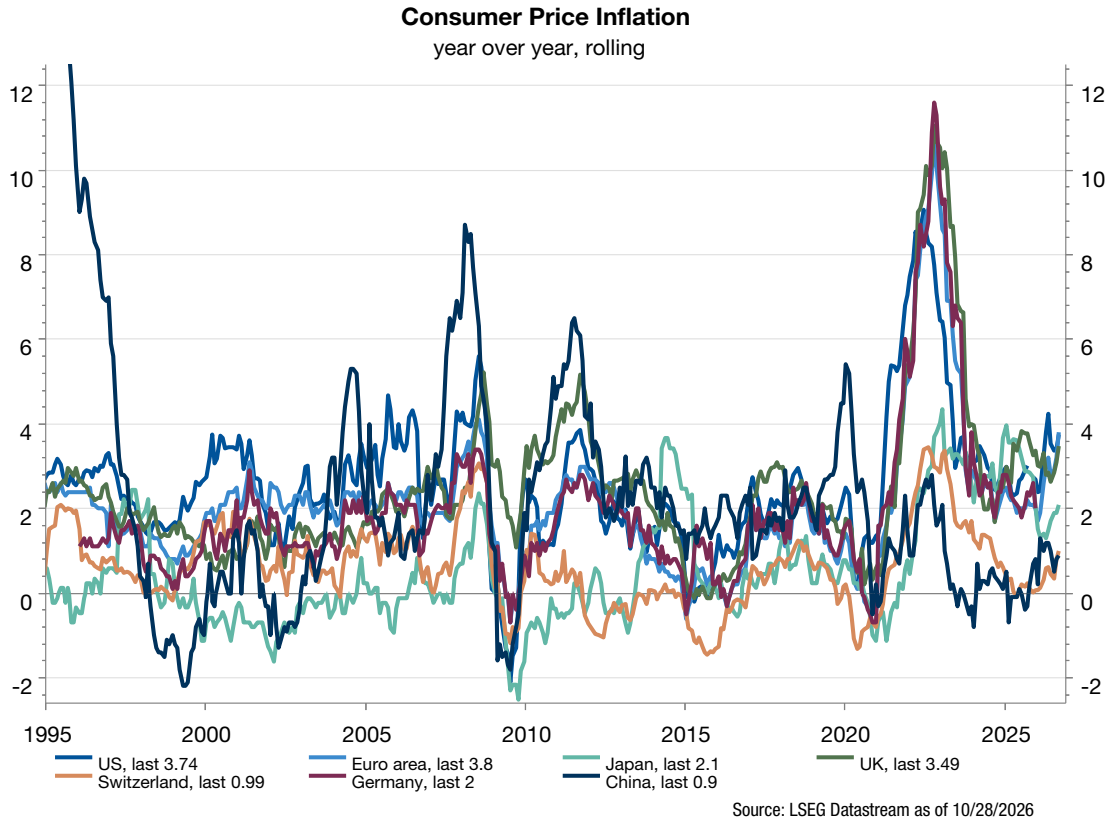


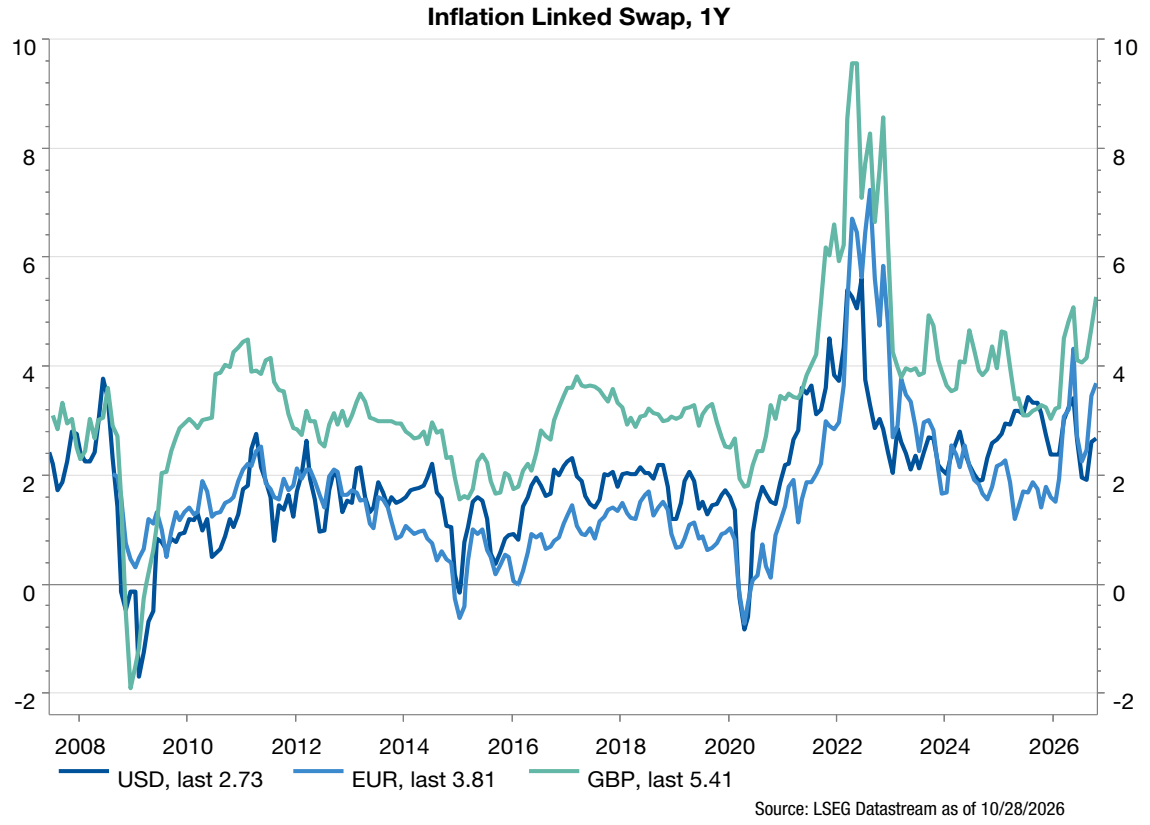


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Besteht die Gefahr einer Reflationierung?

Die Inflation ist in den letzten Jahren gesunken, aber die steigende Verschuldung in den meisten Staaten, die Anti-Emigrationspolitik, die Energiekrise, die Aufrüstung und die Deglobalisierung verhindern eine weitere Entspannung. Ein anhaltender Krieg im Iran könnte einen Stagflationsschock auslösen und die Zentralbanken in Probleme bringen, wenn sich die Inflationserwartungen verselbstständigen.

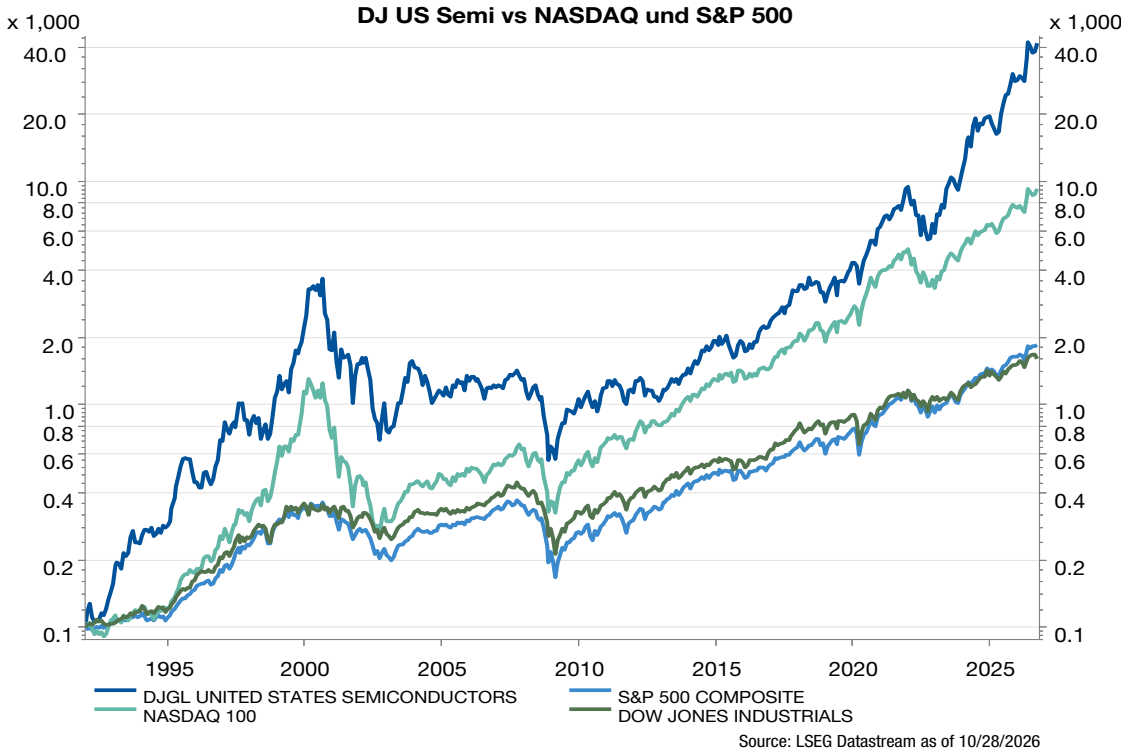




Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Zusammenfassung Makro

- Die neue US-Administration gefährdet die dominante Stellung der USA und rückt geopolitische Fragen wieder in den Vordergrund („Donroe-Doktrin“)
- Das US-Wachstum wurde zuletzt fast ausschließlich auf Basis von KI-Investitionen und steigender Verschuldung getrieben
- Die starken US-Unternehmen mit ihrer Innovationskraft sind kaum unterzukriegen
- Europa hat seine Chance verpasst, bleibt trotz gewisser fiskalischer Impulse wachstumsschwach, hat die Folgen der neuen Weltordnung noch immer nicht verstanden
- Die Emerging Markets bleiben trotz Iran-Krieg auf Erfolgskurs
- Japan und Korea im Reformmodus, aber mit makroökonomischen Problemen
- China hat viele Baustellen (Immobilien, Überproduktion, zurückhaltender Konsument, Deflation), im Moment schwaches Wachstum, profitiert strategisch aber von den Fehlern der USA
- Aktuelle Wachstumserwartungen: 4,5 % China und die Emerging Markets, 2,5 % die USA, 1,5 % Europa, 1 % Japan und Deutschland







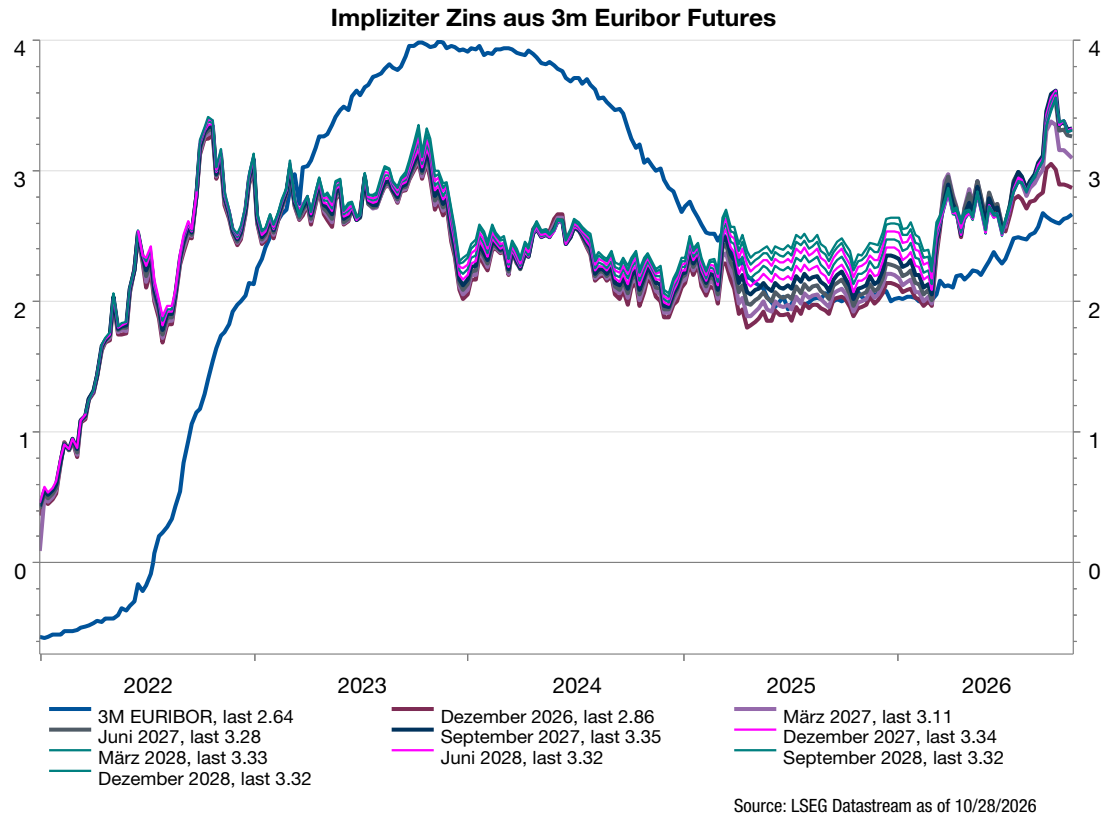


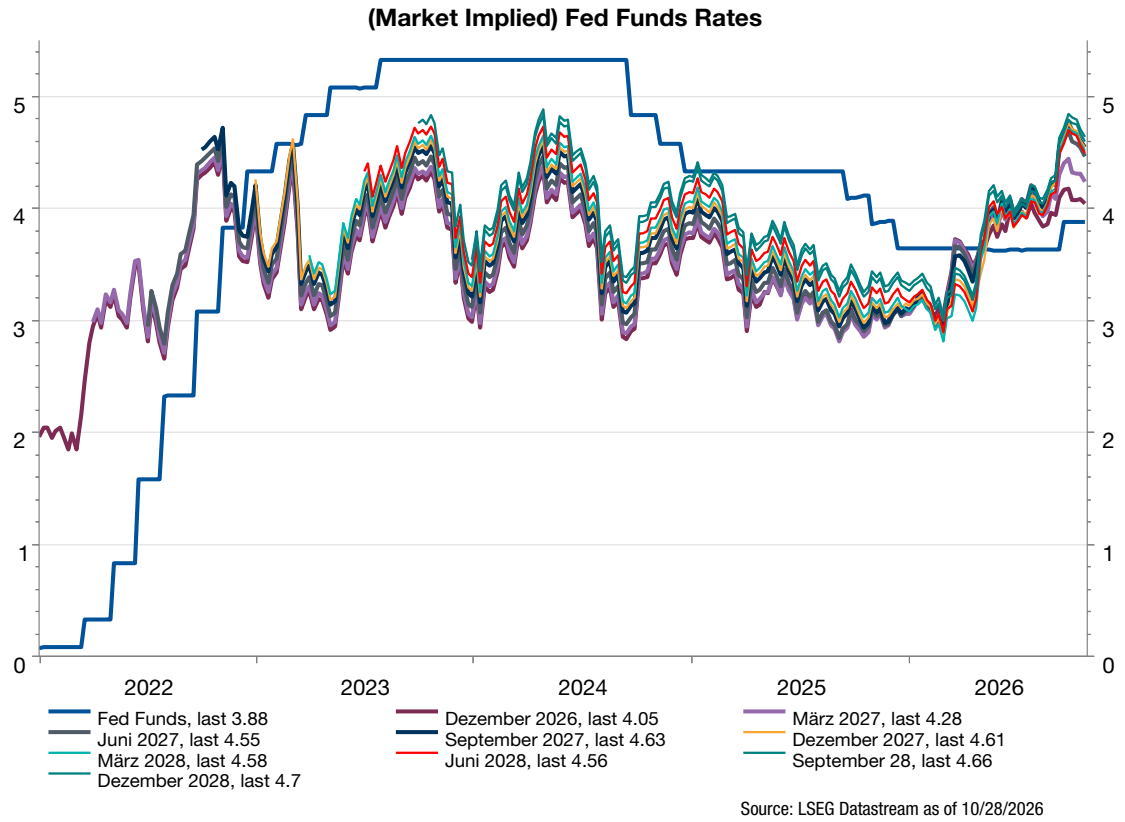
Quelle: Lazard, The Economist, LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

B. Was tun?

Die Zentralbanken in 2026 stark im Fokus

Der Iran-Krieg hat die positiven Aussichten für die Zentralbanken völlig verändert, denn ein Ölpreisschock führt zu einer stark steigenden Inflation, erhöht aber zeitlich versetzt auch die Rezessionsrisiken. Sowohl in den USA wie auch in Europa sind jetzt zwei bis drei Zinserhöhungen bis Mitte 2027 eingepreist.

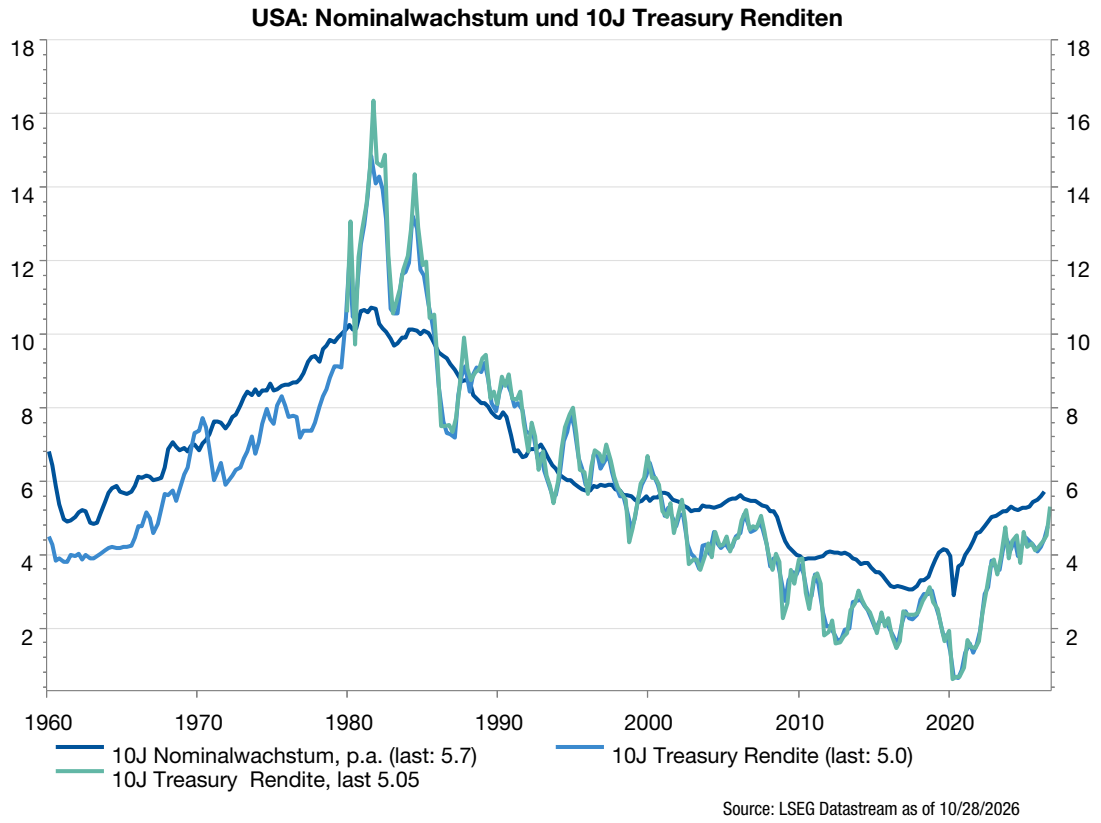


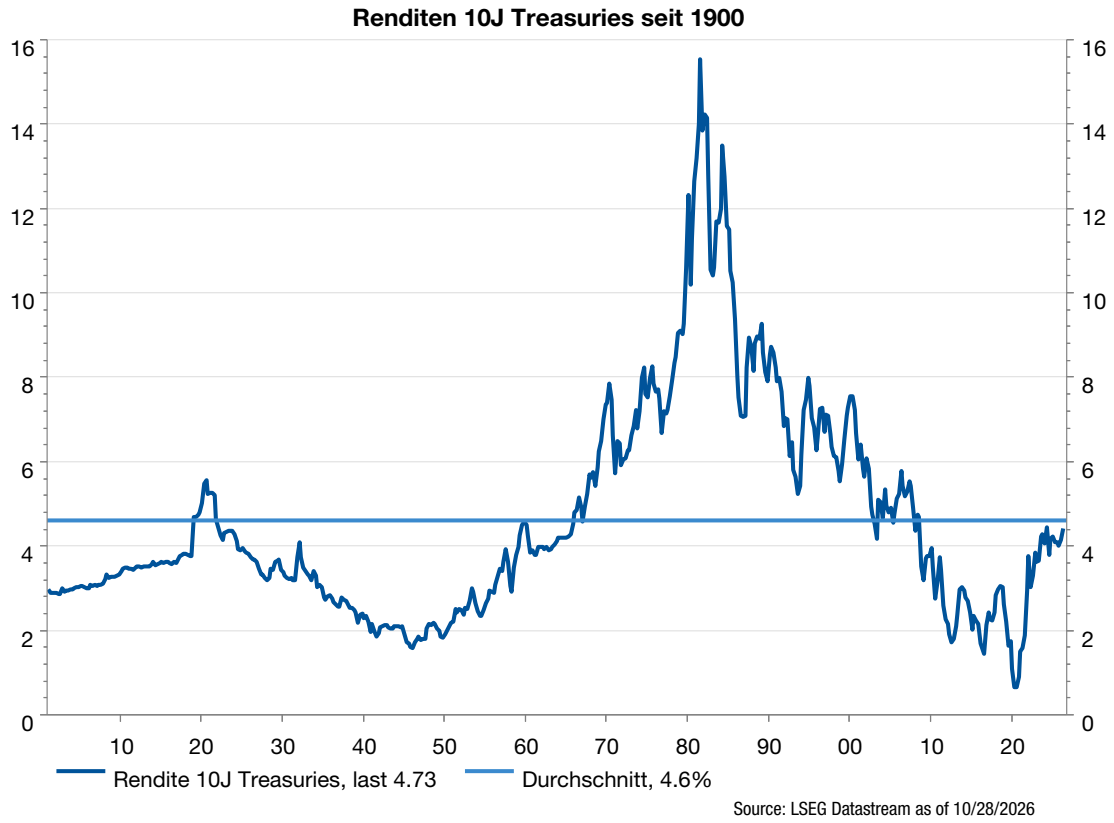


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

US-Treasuries seit August 2020 im Bärenmarkt

Die Anleihenmärkte haben nach einer 40jährigen Hausse (September 1981 bis August 2020) einen Strukturwandel erlebt und die Renditen steigen seit August 2020 stetig an. Mehr Wachstum, mehr Inflation, mehr Schulden und wieder etwas konservativere Zentralbanken sind die Ursachen. Wir erwarten auf dem jetzigen höheren Renditeniveau aber eine gewisse (vorübergehende?) Stabilisierung.

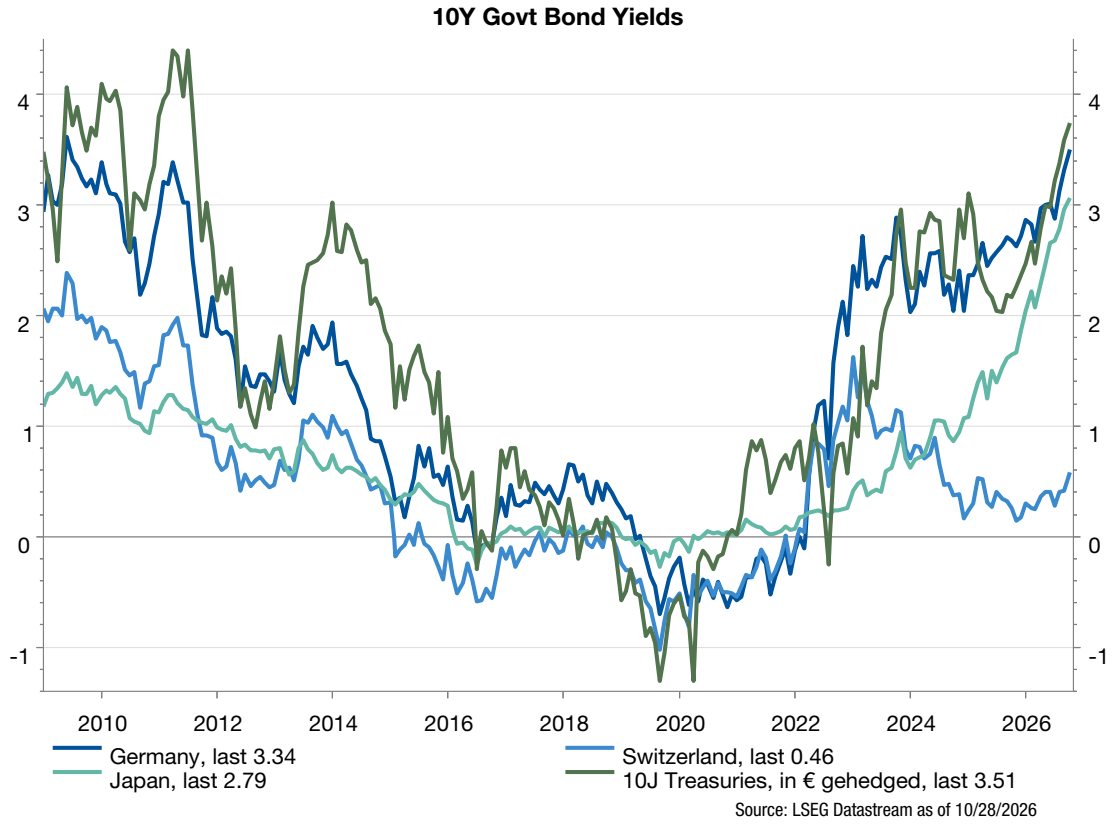


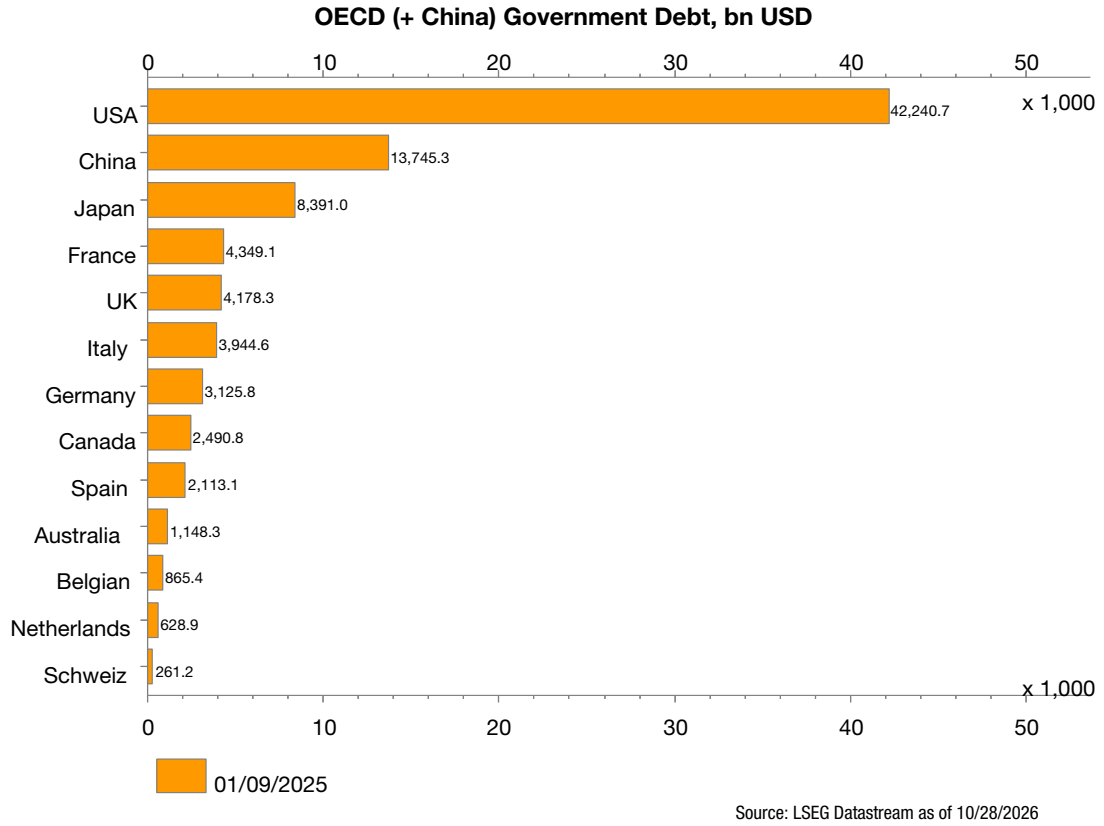


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Schweizer Anleihen Ausnahme von der Regel

Schweizer Anleihen bisher vom Zyklus steigender Zinsen aufgrund anziehender Inflations- und Verschuldungsannahmen ausgenommen. Dies macht internationale Diversifikation aus Schweizer Sicht extrem attraktiv, aber die Hedge-Kosten spielen im Moment eine große Rolle und engen die Möglichkeiten ein.

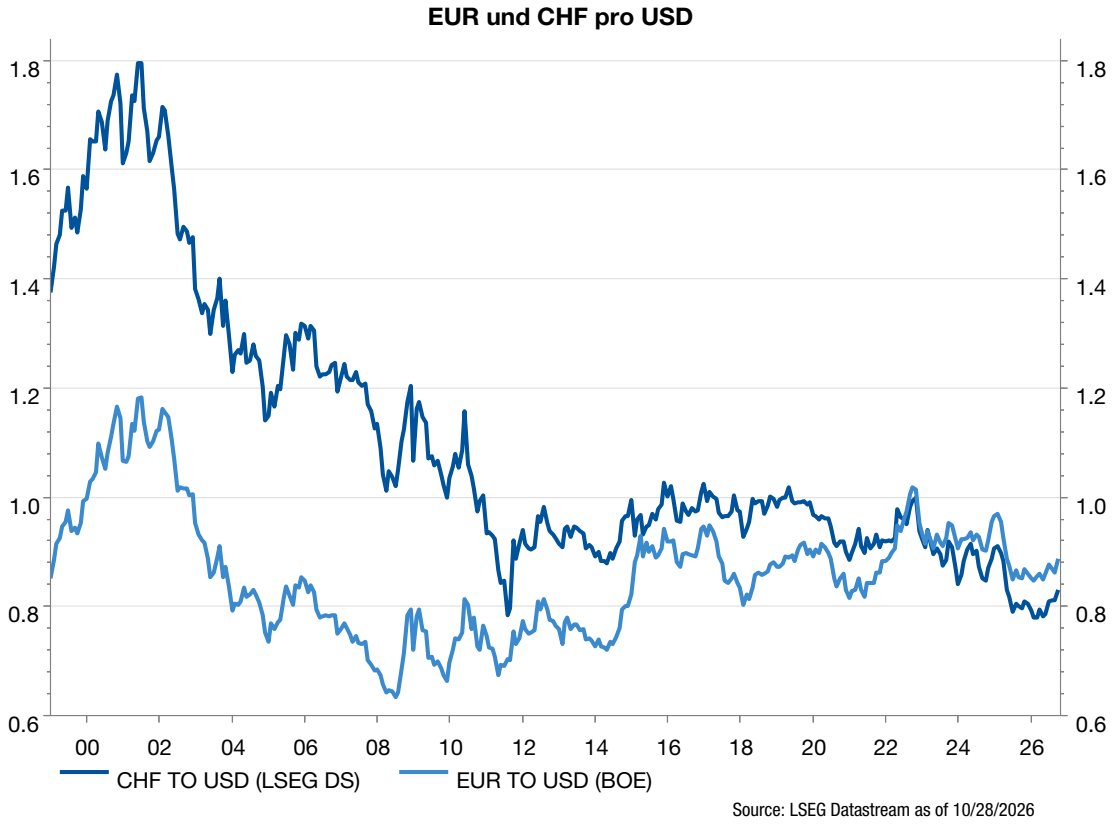


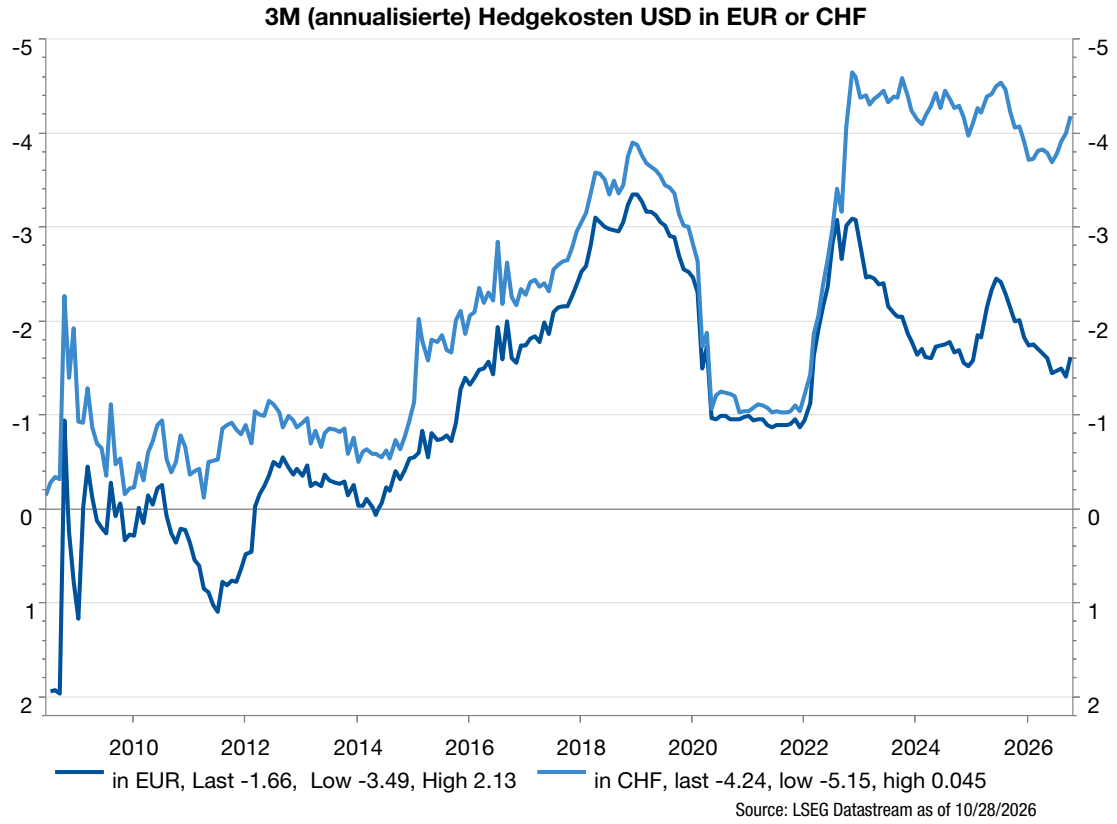


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28.Oktober 2026

Dollar und Euro schwach, CHF stark

Der USD neigt strukturell zur Schwäche, insbesondere gegenüber den EM-Währungen und dem CHF, aber weniger gegenüber dem EUR, denn dieser leidet unter eigenen hausgemachten Problemen (insbesondere Regierungskrisen in Frankreich und Deutschland). Bei globalen Anlagen ist für Euro-Investoren und Schweizer Anleger die Frage nach einem Währungshedge zentral.

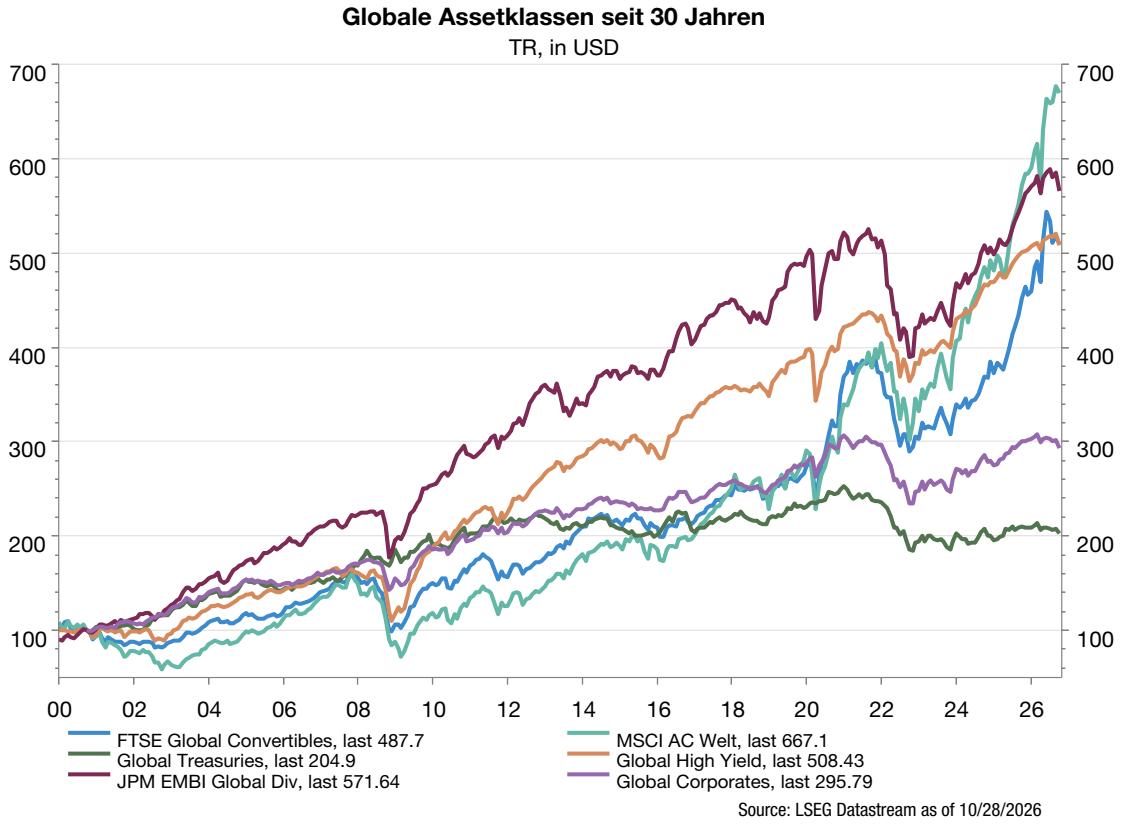


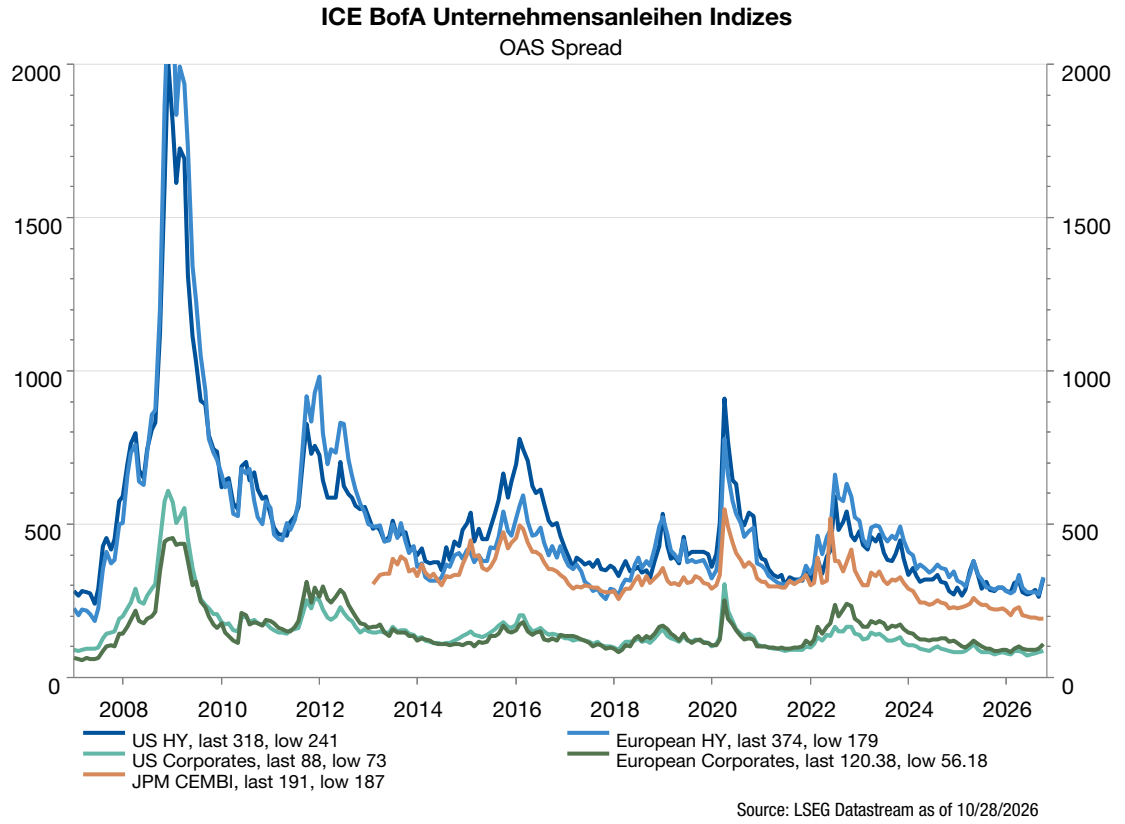


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Enge Credit-Spreads

Unternehmensanleihen (IG und HY) haben seit Jahren outperformt, aber die Spreads sind trotz der jüngsten Spreadausweitung wegen des Krieges immer noch sehr eng und haben daher nur begrenzten Risikopuffer.

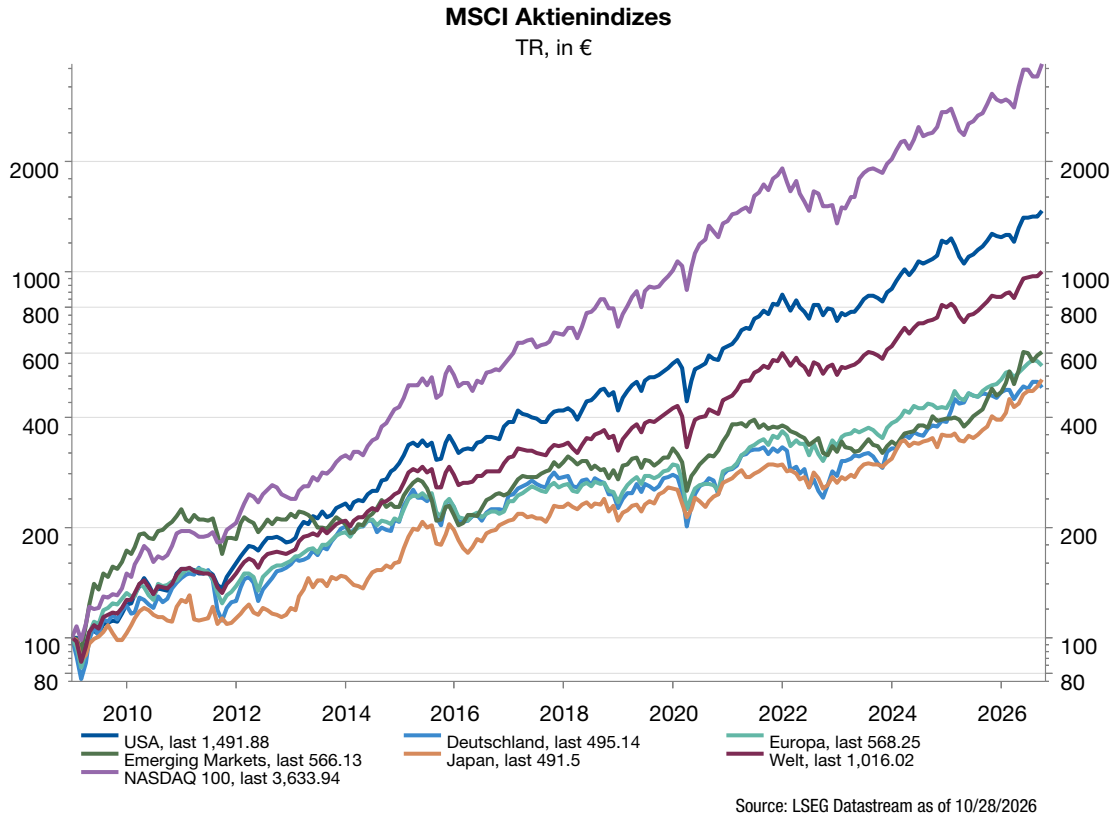


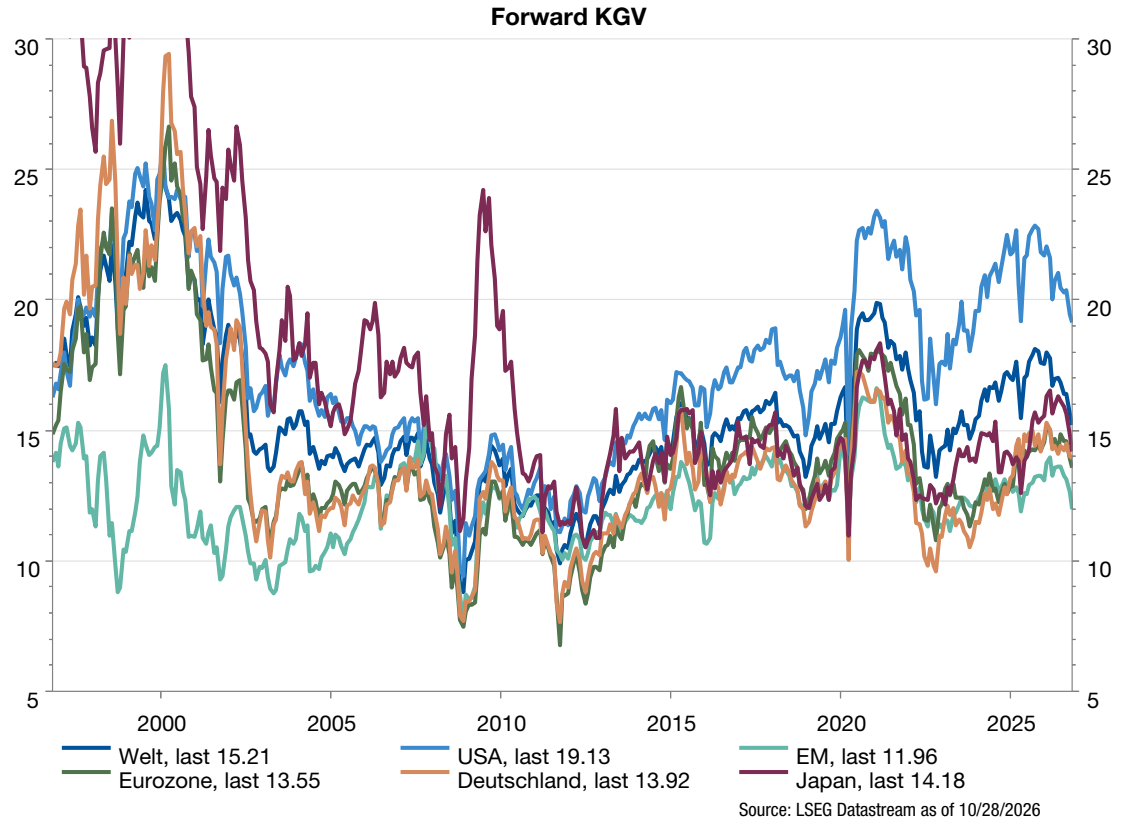


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Strukturelle Trends beeinflussen die Aktienmärkte

Die großen politisch-ökonomisch-gesellschaftlichen Megatrends haben die USA mit ihrer überlegenen Innovationskraft seit der Finanzmarktkrise zum relativen Gewinner gemacht. Für manche Betrachter gewinnen die niedriger bewerteten Aktienmärkte Europas, Japans oder der Emerging Markets aber wieder an Interesse.

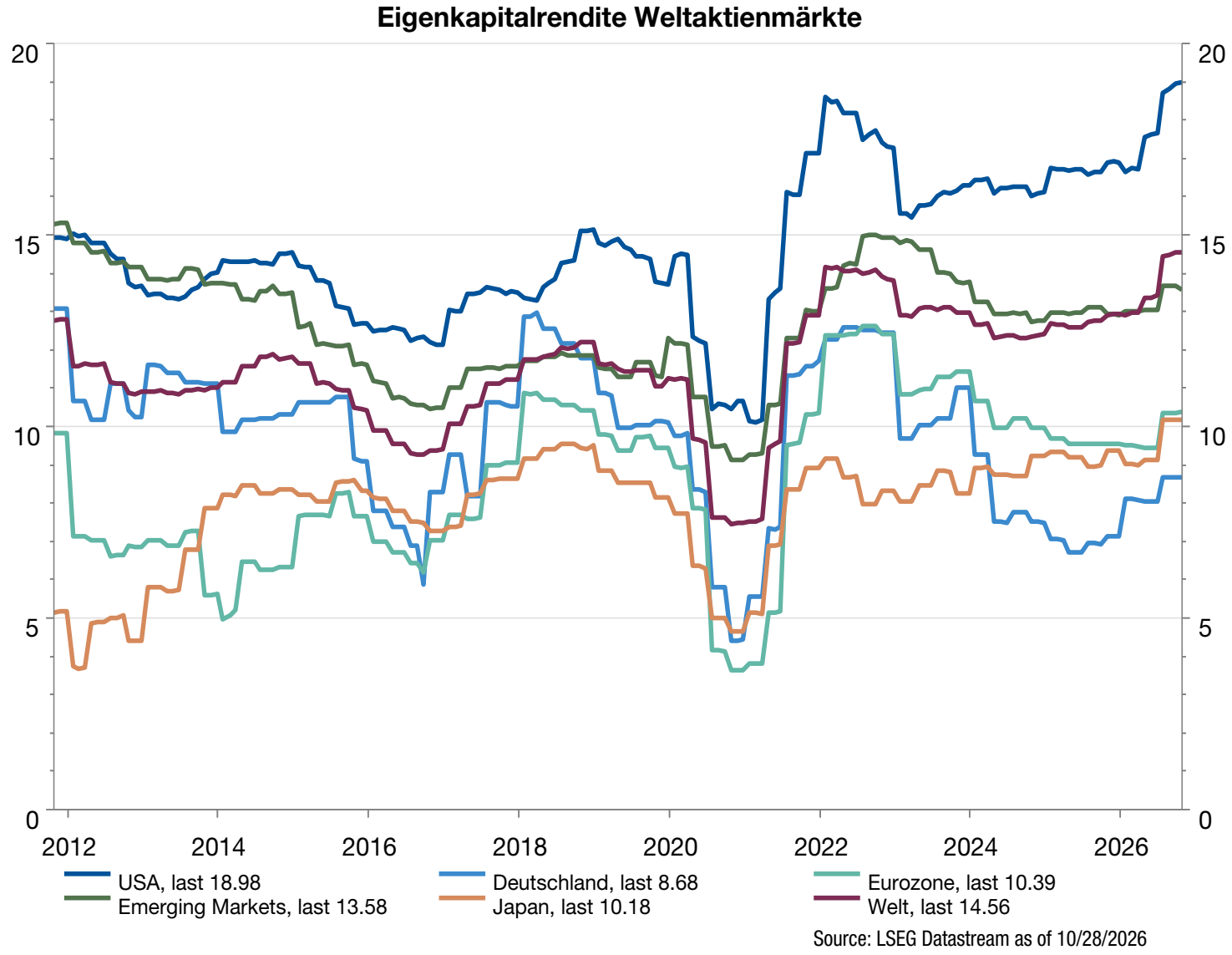




Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Die USA haben die besseren Aktien

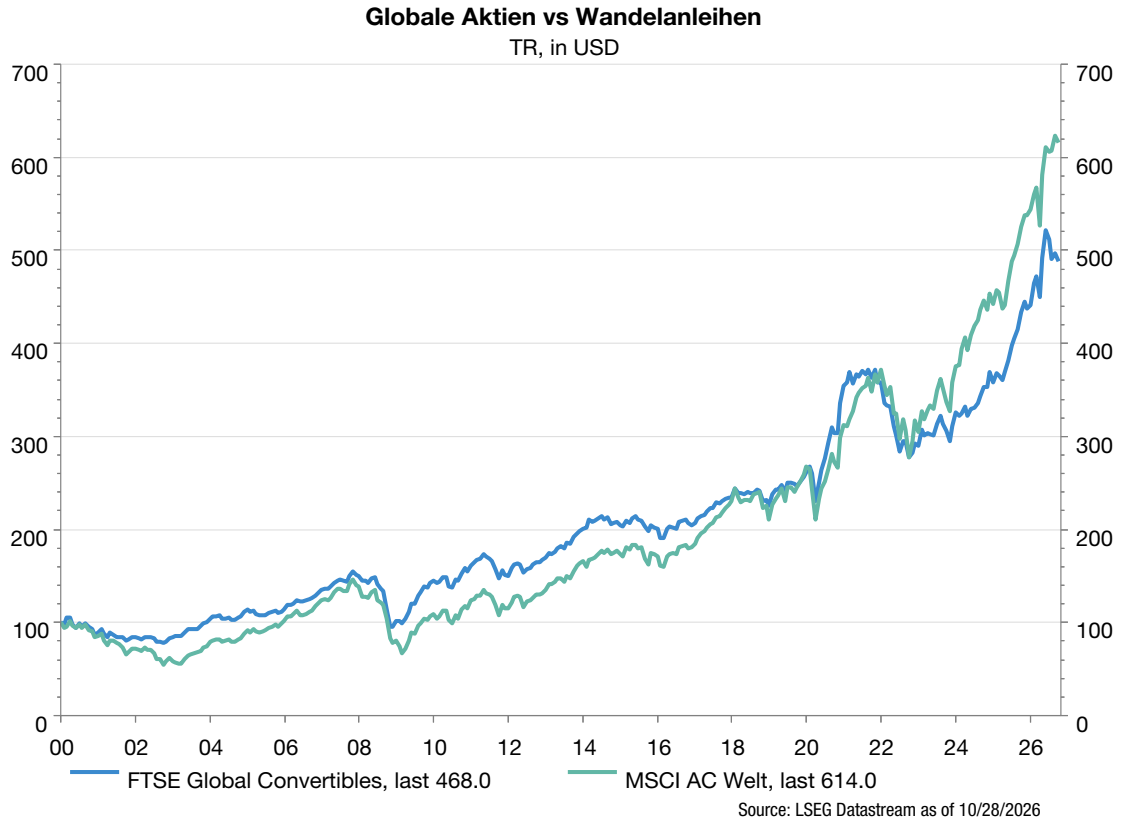
Die große Deregulierungswelle und die Steuersenkungen habe die Rentabilität der US-Aktien weiter erhöht. Sie verfügen über die rentabelsten Unternehmen der Welt.

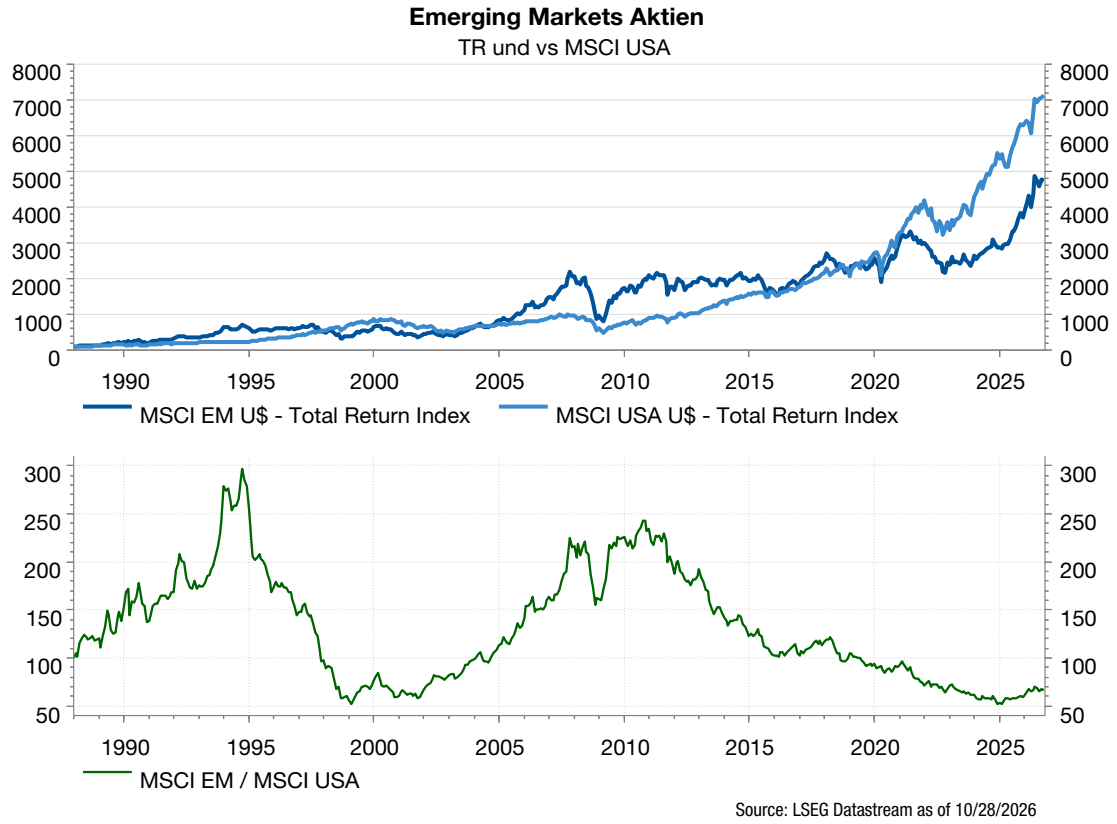


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Diversifikation ist das Motto der Stunde

Mögliche Diversifikationsmöglichkeiten aus den hohen Anteilen von US-Large Cap-Growth Werten an der globalen Aktienmarktgewichtung sind Globale Renten, US-Value, Small Caps, regionale Diversifizierung (EM, Japan, Europa), Low Vol-Strategien, aber auch globale Wandelanleihen oder High Yield.

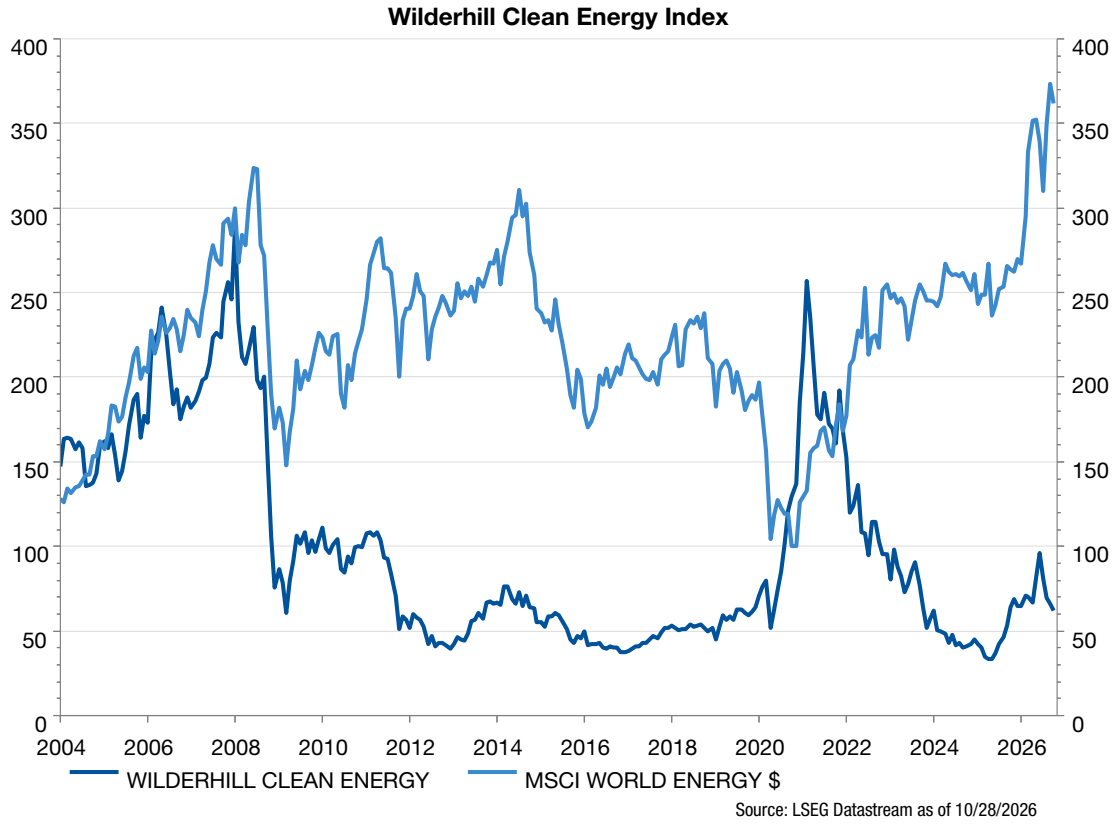


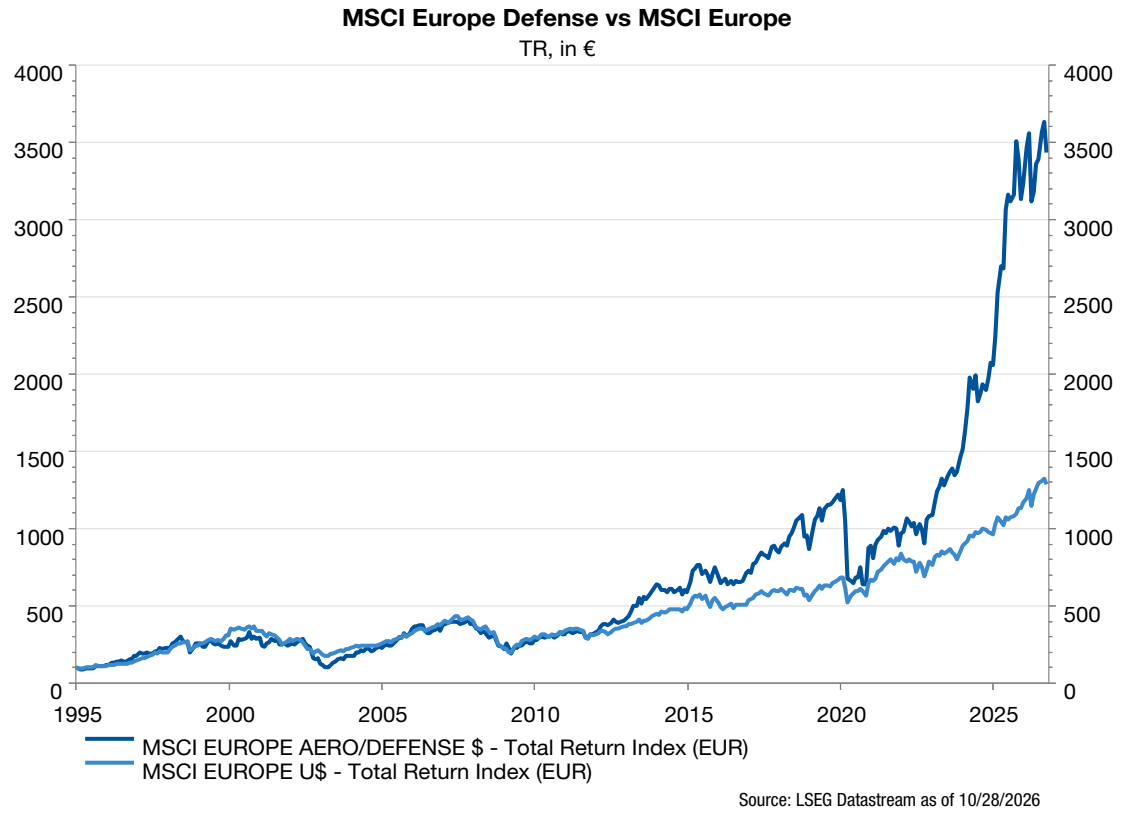


Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Ist ESG nur ein Modethema?

Die Diskussion um ESG in der Kapitalanlage hat lange Jahre eine dominante Rolle gespielt. Seit dem Wechsel der US-Regierung ist dies (weltweit) nicht mehr so. Aus unserer Sicht bringt „nachhaltige“ Kapitalanlage ethisch-soziale Erträge, sollte aber auf lange Sicht wirtschaftliche Underperformance bedeuten. Diese Ansätze verstärken auch die zyklischen Schwankungen und die Abhängigkeit vom „Market Sentiment“.

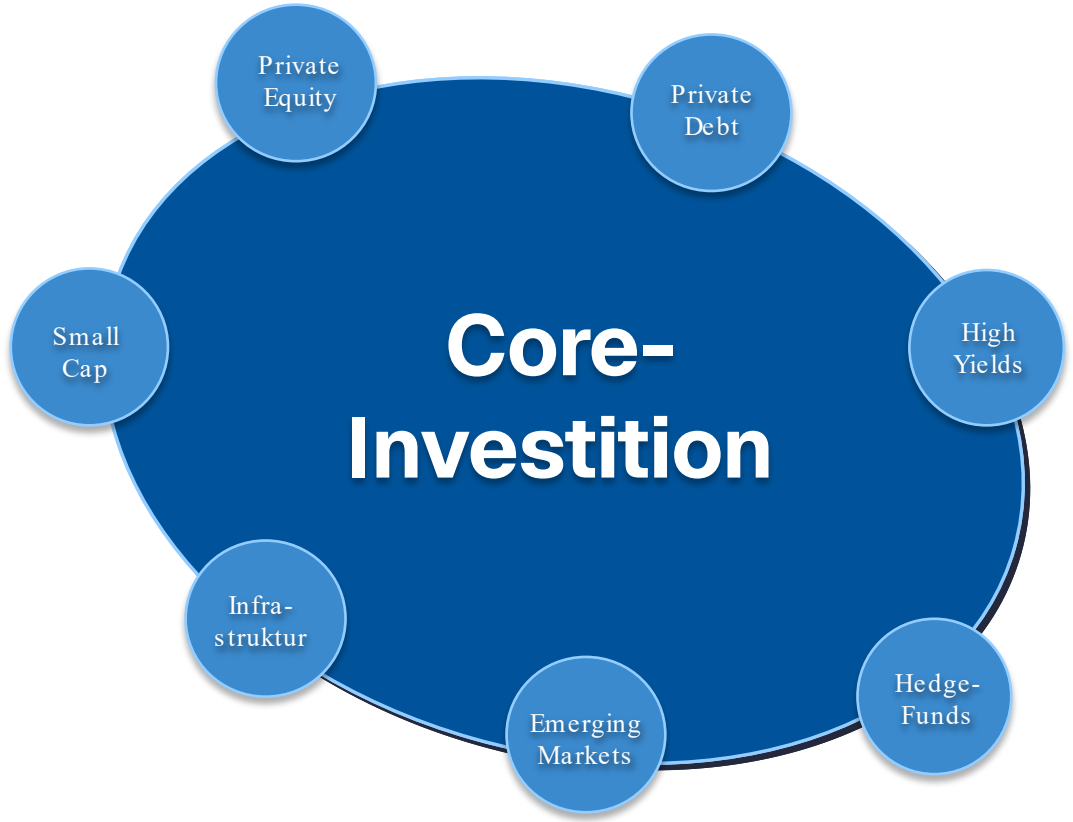




Quelle: LSEG Datastream, Stand: 28. Oktober 2026

Welche (liquiden) Assetklassen?

- Kurzlaufende Anleihen
- Globale, flexible Anleihen-Strategien
- Gold, Silber und Kryptos
- Skandinavische Hochzinsanleihen
- Convertibles (Arbitrage)
- Small Caps
- Quantitative „Enhanced“ und „Low Vol“ Strategien
- Japanische Aktien
- Emerging Markets Aktien



Bestehende Risiken ändern nichts an der Notwendigkeit eines wohl diversifizierten Portfolios, das die verschiedenen Ziele und Risiken austariert.

Quelle: Lazard