



Hinter der Kurve

Unsere Meinung
Mai 2022

3 Unsere Meinung
Hinter der Kurve

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Die von der Fed bevorzugte Inflationsmessung (US Personal Consumption Expenditure Core Price) steht bei 5.18% p.a.. Auf Seite 3 zeigen wir im Artikel «Hinter der Kurve» auf, wie die US-Notenbank (Fed) versucht, der sprunghaft gestiegenen Inflation Herr zu werden.

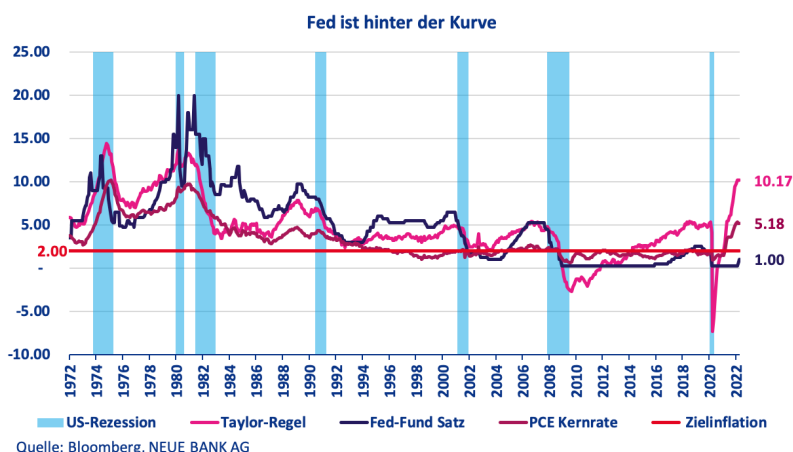
Sie suchen Rat und Unterstützung in Finanzfragen? Unsere Anlageberater:innen freuen sich auf Ihre Kontaktaufnahme und stehen Ihnen gerne für ein persönliches Gespräch zur Verfügung.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.
Ihr Beratungs-Team

Hinter der Kurve

Konjunktur

Die von der Fed bevorzugte Inflationsmessung (US Personal Consumption Expenditure Core Price) steht bei 5.18% p.a.. Mittlerweile hat die US-Notenbank damit begonnen, die Leitzinsen zu erhöhen. Nicht wenige Marktbeobachter:innen sind der Meinung, dass dies viel zu spät erfolgte. Einige stützen sich dabei auf die Taylor-Regel, welche auf einen US-Ökonomen mit demselben Namen zurückgeht. Er versuchte mit einer Formel zu berechnen, wie hoch der ideale Leitzins liegen sollte, um die gesetzlich festgehaltenen Ziele der Notenbank (stabiles Preisniveau, hoher Beschäftigungsstand und moderate langfristige Zinsen) bestmöglich zu erreichen. Da der vermeintlich optimale und der effektive Zins derzeit extrem auseinanderklaffen (siehe Chart unten), spricht die Fachwelt davon, dass die Fed sich «behind the curve» befinde – also den bereits gestiegenen Konsumentenpreisen hinterherhinkt, erst recht, da der Effekt von Zinserhöhungen mit einer zeitlichen Verzögerung wirkt. Allerdings ist die Inflation auch auf exogene Schockereignisse zurückzuführen, die nur bedingt durch Zinserhöhungen bekämpft werden können. So kam es – in Zusammenhang mit Lockdowns während der Coronakrise – zu Unterbrechungen von Lieferketten. Der Krieg in der Ukraine hat zudem die Energie- und Nahrungsmittelpreise erhöht.

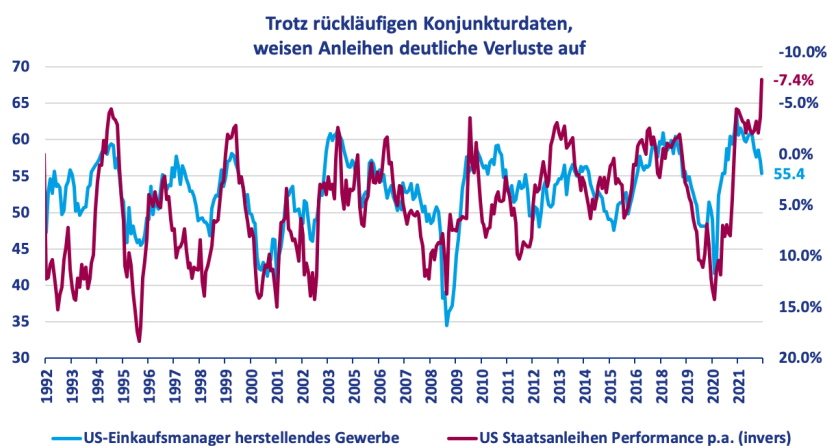


Die Marktteilnehmer:innen erwarten in den nächsten 12 Monaten im Durchschnitt noch 8 weitere Zinserhöhungen und einen Leitzins von etwa 2.75%. Wie die obige Grafik zeigt, kam es oft nach einer Reihe

von Zinsschritten zu einer Rezession (blaue Balken). In einigen Fällen gelang aber auch eine weiche Landung. Unsere Indikatoren zeigen bisher erst eine Wachstumsverlangsamung an. Das Umfeld bleibt aber herausfordernd. Vor kurzem belegte die chinesische Regierung Shanghai mit einem sehr strikten, coronabedingten Lockdown. Da die Stadt den Hafen mit dem grössten Containerumschlag weltweit beheimatet, deutet das auf keine schnelle Entspannung von Warenlieferungen hin. Auch beim Krieg in der Ukraine ist ein Ende schwer abzusehen.

Obligationen

Für Anleihen war dieses Jahr bisher ein äusserst schlechtes. Nach dem Renditetief von ca. 0.5% im Jahr 2020 infolge der Coronakrise, stiegen die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen zwischenzeitlich auf über 3% an. Die tiefen Zinszahlungen konnten die Kursverluste nur marginal dämpfen. So entstand beim entsprechenden Index eine Performance von mehr als -7% über die vergangenen 12 Monate. Auch Unternehmensanleihen schnitten schlecht ab. Die Renditeaufschläge für diese Anlageklasse stiegen an, was sich zusätzlich negativ auf die Kursentwicklung auswirkte.



Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

In der Regel eignen sich Obligationen gut zur Diversifikation von Aktienrisiken. Wie der obige Chart zeigt, verläuft deren Kursentwicklung umgekehrt zur Konjunktur (stellvertretend dafür die US-Einkaufsmanager). Nur zuletzt, als der Einkaufsmanagerindex eine Wachstumsverlangsamung anzeigt, sind die Kurse der US-Treasuries weiter gesunken (im Chart ist die Performance invers dargestellt). Dies hängt ebenfalls mit dem deutlichen Inflationsanstieg zusammen. Während 30 Jahren

pendelte die Teuerungsrate um die 2%, ehe sie jetzt auf über 5% sprang (siehe erste Grafik). Die in den aktiven PM-Mandaten beigemischten inflationsgeschützten Anleihen halfen, neben der Untergewichtung dieser Anlageklasse, die Verluste etwas einzudämmen.

Aktien

Die stark steigenden Zinsen verunsicherten ausserdem die Aktienanleger:innen. Dies führte zu deutlichen Korrekturen an den Aktienmärkten.

«Die Stimmungsindikatoren sind weiterhin tief, was in der Vergangenheit in der Regel kursstützend wirkte.»

Im März schaltete die Neue Bank Ampel wieder auf hellgrün (von neutral auf leicht bullisch), dies nachdem zuvor die Stimmung am Aktienmarkt extrem negativ war. Eine erste Gegenbewegung war allerdings nur von kurzer Dauer, bevor im Berichtsmonat neue Tiefststände erreicht wurden. Die Stimmungsindikatoren sind weiterhin tief, was in der Vergangenheit in der Regel kursstützend wirkte. Deshalb ist die Ampel auch unverändert.

Währungen

Der USD konnte in den vergangenen Monaten deutlich zulegen. Gemessen am USD Index (berücksichtigt Wechselkurse zu den weltweit wichtigsten Währungen) beträgt der Zuwachs seit Anfang 2021 über 15%. Dies hilft durchaus im Kampf gegen die Inflation. Beim Währungspaar USD/CHF ist die Bewertung des Greenback – gemessen an der relativen Kaufkraftparität – mittlerweile nahe den Rekordwerten. Eine Trendwende ist bisher nicht zu erkennen, weshalb wir weiterhin auf eine Absicherung in unseren Mandaten verzichten.

Neue Bank Ampel

-  stark bärisch
-  bärisch
-  neutral
-  leicht bullisch
-  bullisch
-  stark bullisch

Alternative Anlagen

Wenn schon Bondanlagen – wie in diesem Jahr – keine negative Korrelation zu Aktien aufweisen, ist es natürlich vorteilhaft, wenn wenigstens die Alternativen Anlagen über solch eine Diversifikationseigenschaft verfügen. Viele Jahre wurde deshalb der Einsatz von Hedge-Fonds propagiert. Gemessen am globalen Hedge-Fonds Index (HFRX) korreliert die überwiegende Mehrheit dieser Fonds jedoch mit Aktienanlagen.

«Wir setzen schon seit längerer Zeit nicht mehr auf Hedgefonds.»

Zwar lag der Rückschlag dieser Anlagekategorie in diesem Jahr bei «nur» etwas mehr als 3.75%, allerdings ging dadurch der gesamte Ertrag des Vorjahres flöten. Generell bewegten sich die Kurse des Hedge-Fonds Indexes praktisch parallel zum globalen Aktienindex (MSCI World), einfach mit geringeren Ausschlägen, also sozusagen wie eine Aktie mit tiefem Beta. Wir setzen schon seit längerer Zeit nicht mehr auf Hedgefonds, da sie – wie beschrieben – ihren ursprünglichen Sinn nicht erfüllen und zudem oft teuer sind. Wir konnten bei den Alternativen Anlagen dafür insbesondere von unserer Satellitenposition in Rohstoffe profitieren, in welcher wir vorerst investiert bleiben.

PRIMUS–AKTIV

Mit dem PRIMUS-AKTIV-Mandat bieten wir Ihnen die Möglichkeit, Ihr Vermögen nach traditionellen Erkenntnissen bekannter Portfoliotheorien anzulegen. Wir legen dabei besonderen Wert auf eine breite Diversifikation, sowohl bei der strategischen Festlegung der Anlageklassen als auch bei der Titelauswahl. Zudem berücksichtigen wir, dass die Finanzmärkte langfristigen Zyklen und Trends unterliegen und sind bestrebt, diese Schwankungen zu Ihren Gunsten zu nutzen. Die Kundenberater der Neue Bank AG freuen sich, Ihnen die Besonderheiten dieser Vermögensverwaltungslösung in einem persönlichen Gespräch aufzuzeigen.

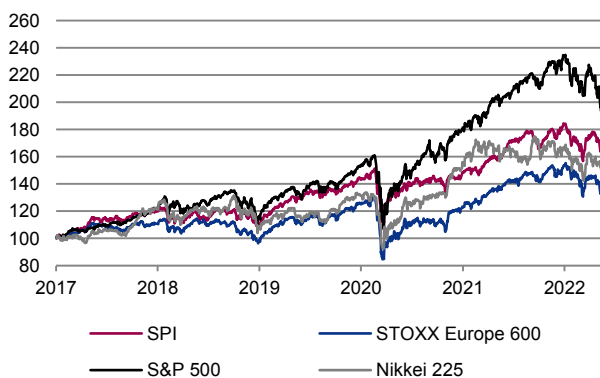
Performance Kennzahlen PRIMUS–AKTIV Einkommen in EUR¹

	30.04.2022	2021	2020	2019	2018	2017
PRIMUS-AKTIV Einkommen	-5.96%	8.39%	3.05%	11.13%	-2.51%	3.82%
Peergroup	-7.60%	4.51%	3.21%	8.81%	-5.67%	3.44%

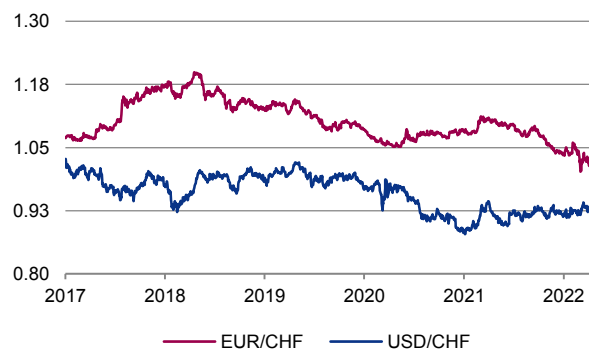
¹ Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Bruttowerte ohne Berücksichtigung Ihrer individuellen Steuerpflicht. Die Nettoentwicklung ist gebührenbedingt geringer. Unsere Meinung finden Sie auch auf unserer Homepage: www.neuebankag.li S.E.& O.

Marktdaten

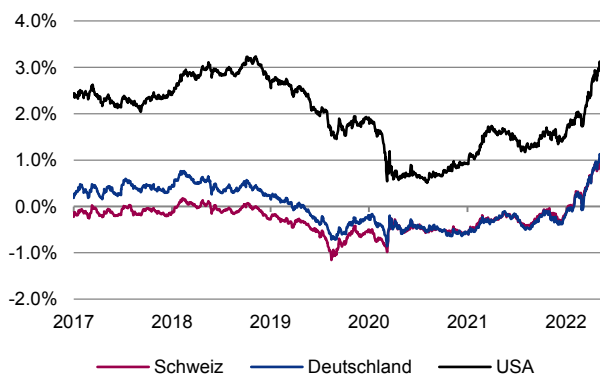
Aktienmarkt (indexiert)



EUR/CHF und USD/CHF



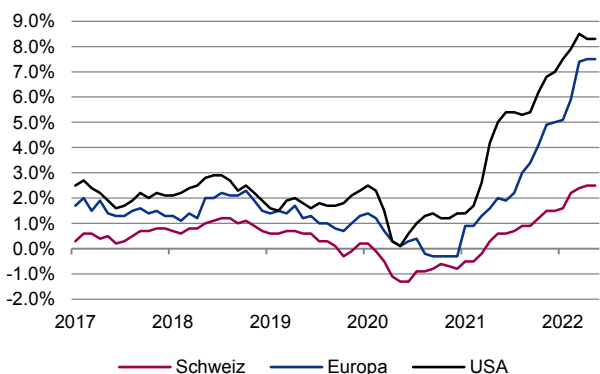
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



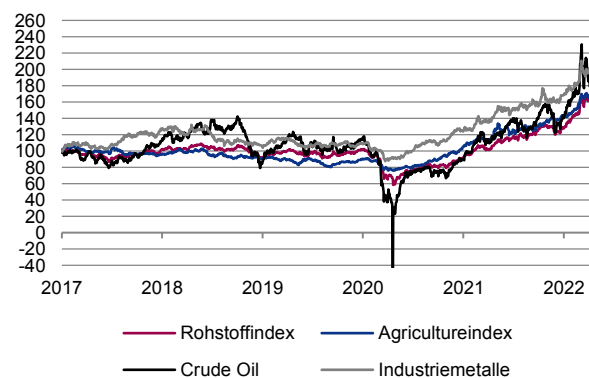
Edelmetalle (indexiert)



Inflationsrate



Rohstoffe (indexiert)



Die Kursentwicklungen werden über 5 Jahre aufgezeigt.

Sie erreichen uns unter

Neue Bank AG

T +423 236 08 08

F +423 236 07 35

info@neuebankag.li

Disclaimer

Die vorliegende Publikation gibt unsere aktuelle Einschätzung der allgemeinen Marktlage ohne Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit wieder. Die darin enthaltenen Informationen begründen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten. Die hier aufgeführten Finanzinstrumente stellen lediglich eine nicht erschöpfende Aufzählung von Anlagemöglichkeiten dar, die unsere Kunden häufig nachfragen. Die beschriebenen Lösungsansätze können Schwankungen unterliegen und bedürfen vor Erteilung eines entsprechenden Auftrags einer auf Ihre individuelle Risikofähigkeit und auf Ihre finanziellen Ziele abgestimmten Analyse. Wir empfehlen Ihnen zudem, die erwähnten Lösungen mit Ihrem Finanzberater zu besprechen und allfällige steuerliche Auswirkungen von Ihrem Steuerberater prüfen zu lassen. Die Zahlenangaben beziehen sich auf tatsächlich erzielte Ergebnisse in der angezeigten Währung in der Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Kurs- und Währungsschwankungen in der Zukunft gegenüber Ihrer Heimatwährung steigen oder fallen. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Nettowerte, jedoch können beim Kauf weitere Kosten entstehen (Details von Ihrem Kundenberater erhältlich). Die Kursdaten werden via Bloomberg bezogen. Diese Broschüre darf ohne vorherige Einwilligung der Neue Bank AG weder reproduziert, vervielfältigt noch weitergegeben werden. Bei der Verbreitung ist jedenfalls die Einhaltung der geltenden nationalen Gesetze sicherzustellen.