



«Rezession oder Rezessionönchen?»

Unsere Meinung
Dezember 2022

3 Unsere Meinung
«Rezession oder Rezessionchen?»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «Rezession oder Rezessionchen?» zeigen wir Ihnen auf, welche Indikatoren eine sich abschwächende Wirtschaft anzeigen und wie stark eine Rezession ausfallen könnte.

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

«Rezession oder Rezessionöchen?»

Konjunktur

Die Mehrheit der Ökonomen erwartet im ersten Quartal 2023 eine Rezession für Europa und die USA. Kein Konsens herrscht jedoch über die Stärke des Abschwungs, sprich ob es eine Rezession oder nur ein «Rezessionöchen» gibt. Nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (PMI) für die Industrie. Diese Vorlaufindikatoren haben sich von August 2021 bis November 2022 von einem starken Wachstum (Dunkelblau) in den Kontraktionsbereich (Hellrot) abgeschwächt:

Monatliche Einkaufsmanagerindizes (PMI) für das verarbeitende Gewerbe seit Juli 2021

	2021						2022										
	J	A	S	O	N	D	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N
Global	55.4	54.1	54.1	54.2	54.2	54.3	53.2	53.7	52.9	52.3	52.3	52.2	51.1	50.3	49.8	49.4	48.8
Nordamerika																	
USA	59.9	59.7	60.5	60.8	60.6	58.8	57.6	58.6	57.1	55.4	56.1	53.0	52.8	52.8	50.9	50.2	49.0
Kanada	56.2	57.2	57.0	57.7	57.2	56.5	56.2	56.6	58.9	56.2	56.8	54.6	52.5	48.7	49.8	48.8	49.6
Europa																	
Eurozone	62.8	61.4	58.6	58.3	58.4	58.0	58.7	58.2	56.5	55.5	54.6	52.1	49.8	49.6	48.4	46.4	47.1
Deutschland	65.9	62.6	58.4	57.8	57.4	57.4	59.8	58.4	56.9	54.6	54.8	52.0	49.3	49.1	47.8	45.1	46.2
UK	60.4	60.3	57.1	57.8	58.1	57.9	57.3	58.0	55.2	55.8	54.6	52.8	52.1	47.3	48.4	46.2	46.5
Frankreich	58.0	57.5	55.0	53.6	55.9	55.6	55.5	57.2	54.7	55.7	54.6	51.4	49.5	50.6	47.7	47.2	48.3
Niederlande	67.4	65.8	62.0	62.5	60.7	58.7	60.1	60.6	58.4	59.9	57.8	55.9	54.5	52.6	49.0	47.9	46.0
Italien	60.3	60.9	59.7	61.1	62.8	62.0	58.3	58.3	55.8	54.5	51.9	50.9	48.5	48.0	48.3	46.5	48.4
Spanien	59.0	59.5	58.1	57.4	57.1	56.2	56.2	56.9	54.2	53.3	53.8	52.6	48.7	49.9	49.0	44.7	45.7
Schweiz	70.0	67.0	67.6	65.7	63.8	64.2	63.8	62.6	64.0	62.5	60.0	59.1	58.0	56.4	57.1	54.9	53.9
Asien und Schwellenländer																	
China	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	49.0	49.4	50.1	49.2	48.0
Japan	53.0	52.7	51.5	53.2	54.5	54.3	55.4	52.7	54.1	53.5	53.3	52.7	52.1	51.5	50.8	50.7	49.0
Südkorea	53.0	51.2	52.4	50.2	50.9	51.9	52.8	53.8	51.2	52.1	51.8	51.3	49.8	47.6	47.3	48.2	49.0
Taiwan	59.7	58.5	54.7	55.2	54.9	55.5	55.1	54.3	54.1	51.7	50.0	49.8	44.6	42.7	42.2	41.5	41.6
Australien	60.8	51.6	51.2	50.4	54.8	48.4	48.4	53.2	55.7	58.5	52.4	54.0	52.5	49.3	50.2	49.6	44.7
Brasilien	56.7	53.6	54.4	51.7	49.8	49.8	47.8	49.6	52.3	51.8	54.2	54.1	54.0	51.9	51.1	50.8	44.3
Russland	47.5	46.5	49.8	51.6	51.7	51.6	51.8	48.6	44.1	48.2	50.8	50.9	50.3	51.7	52.0	50.7	53.2
Indien	55.3	52.3	53.7	55.9	57.6	55.5	54.0	54.9	54.0	54.7	54.6	53.9	56.4	56.2	55.1	55.3	55.7
Südafrika	44.7	55.4	55.0	53.5	56.8	54.4	57.4	58.2	58.6	52.3	54.5	52.0	49.4	51.1	48.2	50.0	52.6

Quelle: Bloomberg und Neue Bank AG

Wachstum Kontraktion

Diese Daten sprechen aktuell noch für eine eher milde Abschwächung der Wirtschaft. Kaum Anzeichen einer Schwäche zeigt nach wie vor der US-Arbeitsmarkt. Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe und die Arbeitslosenquote befinden sich historisch betrachtet immer noch auf tiefen Niveaus. Diese Daten sind jedoch mit Vorsicht zu genießen, da sie nur einen Blick in die Vergangenheit zeigen und nicht wie der PMI zu den Vorlaufindikatoren zählen. Vor allem in den USA – wo es kaum Gesetze gibt, die die Kündigung regeln – können sich diese Zahlen bei

einem Wirtschaftsabschwung in kürzester Zeit deutlich verschlechtern. Unser Konjunkturindikator – der seit dem 20. Juli 2022 eine mögliche Rezession anzeigt – ist weiter gesunken und signalisiert mittlerweile eine stärkere Wirtschaftsabkühlung.

Aktien

Die US-Verbraucherpreise waren den zweiten Monat in Folge rückläufig. Die Gesamtinflation fiel von 7.7% auf 7.1% und die Kernteuerung von 6.3% auf 6.0%. Die besseren Inflationsdaten, zusammen mit den Anzeichen einer sich abschwächenden Konjunktur, ebneten der US-Notenbank (Fed) den Weg, das Tempo bei den Zinserhöhungen zu drosseln. Diese Hoffnung war in den vergangenen zwei Monaten der Treiber für die festeren Aktienmärkte. Ob die Erholung so weiterläuft, sehen wir skeptisch, denn eine rezessive Entwicklung geht in der Regel mit einem Gewinneinbruch bei den Unternehmen einher. In einer Rezession gingen die Gewinne der Unternehmen im S&P 500 im Durchschnitt um 20% zurück. Aktuell wird von den Analyst:innen für das vierte Quartal 2022 mit einem Rückgang von 1.6% gerechnet. Wie stark Expert:innen mit ihren Schätzungen daneben liegen können, zeigt folgendes Beispiel: Anfang 2008 wurde für das Jahr 2008 ein Gewinnwachstum von 10 bis 15% erwartet. Es kam jedoch die Finanzkrise dazwischen und die Gewinne brachen von Dezember 2007 bis Juni 2009 um 92% ein.

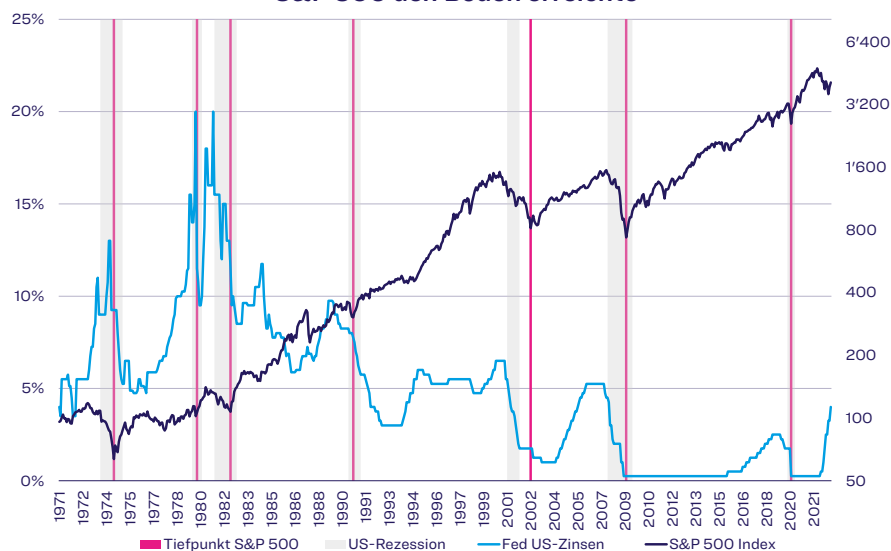
Sollte es im Jahr 2023 zu einer harten Landung kommen, dürften die Unternehmensgewinne stärker einbrechen als von den Analyst:innen geschätzt.

In diesem Fall wäre es fraglich, ob wir den Boden an den Aktienmärkten bereits gesehen haben. Wie nachfolgender Chart zudem aufzeigt, wurde nach einem Zinsanhebungszyklus das Tief am Aktienmarkt erst erreicht, wenn das Fed die Zinsen wieder zu senken begann:

Neue Bank Ampel

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

Historisch senkt die Fed zuerst die Zinsen bevor der S&P 500 den Boden erreichte



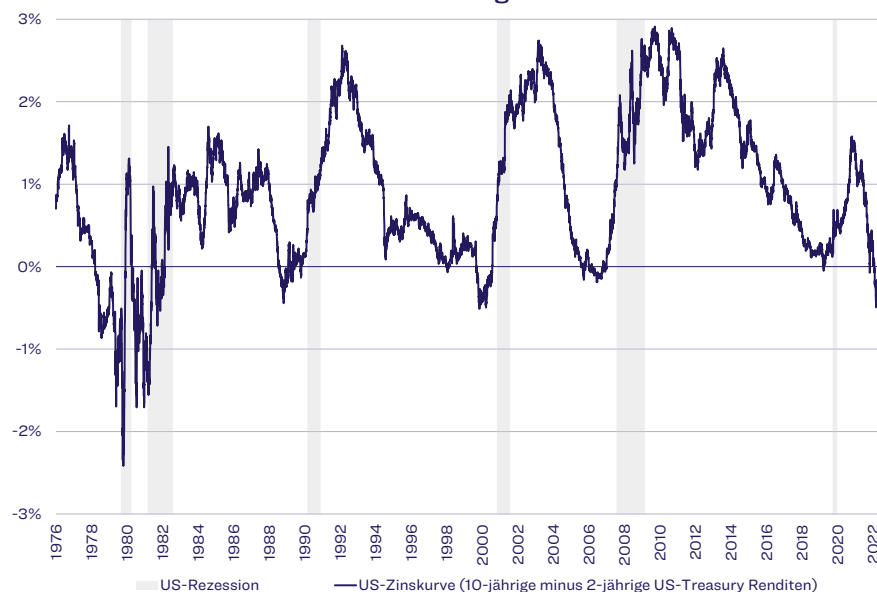
Quelle: Bloomberg and Neue Bank AG

Auch die Neue Bank Ampel gibt vorerst noch keine Entwarnung, sondern bleibt auf bärisch (Orange) stehen. Aus diesem Grund halten wir an unserer Teilabsicherung der Aktienquote fest.

Obligationen

Wie folgende Grafik zeigt, war die Differenz der Rendite 10-jähriger und 2-jähriger US-Staatsanleihen zuletzt Anfang der 80er Jahre so deutlich im Minus:

Stark inverse US-Zinskurve signalisiert Rezession



Quelle: Bloomberg and Neue Bank AG

Die US-Zinskurve ist somit stark invers geworden. In der Vergangenheit war dies stets ein guter Indikator für eine bevorstehende Kontraktion der Wirtschaft. Aufgrund der Deutlichkeit des Signals zeigt der Obligationenmarkt mittlerweile somit klar eine Rezession an. Sollte es dazu kommen, würden die Renditen von langfristigen sicheren Staatsanleihen deutlich fallen. Aus diesem Grund haben wir im Berichtsmonat unsere Duration in den Portfolios mittels eines ETFs auf langfristige Staatsanleihen mit bester Bonität erhöht.

Währungen

Der US-Dollar konnte die Hürde bei der Parität gegen den Schweizer Franken nicht nachhaltig durchbrechen. Ganz im Gegenteil, seit Anfang November fiel der USD/CHF von 1.01 auf aktuell knapp 0.93, was einem Verlust von rund 8% entspricht. Mittels unseres Währungsindikators sollen längerfristige Trends erkannt werden. Für schnelle und starke Richtungswechsel ist der Indikator weniger geeignet. Aus diesem Grund kam das Signal für den Richtungswechsel erst am 5. Dezember. Folglich haben wir einen Teil unserer USD-Positionen in den CHF-Mandaten abgesichert und die Absicherung in den USD-Mandaten aufgelöst.

Alternative Anlagen

Die Preisentwicklung der Rohstoffe kann auch als Indikation für den Zustand der Wirtschaft herangezogen werden. Ein steigender Ölpreis z.B. spricht für eine wachsende Wirtschaft, hingegen kann ein stark fallender Ölpreis ein Anzeichen für eine sich abschwächende Konjunktur-entwicklung sein. Anfang Juni lag der Rohölpreis (WTI) noch bei über USD 120. Mittlerweile hat er sich um 38% auf USD 75 verbilligt. Trotz Ölembargo gegen Russland hat der Preis weiter nachgegeben. Diese Entwicklung könnte ein weiteres Anzeichen für eine sich abkühlende Wirtschaft sein. Fazit: Rezession oder «Rezessionchen»? Aus unserer Sicht sprechen die zuvor genannten Indikatoren eher für eine sich stärker abschwächende Wirtschaft.

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.

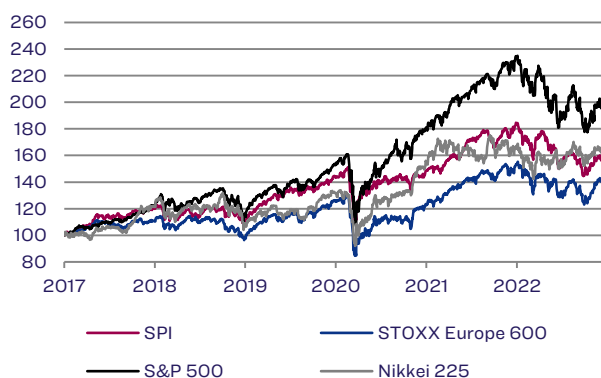
Performance Kennzahlen PRIMUS–AKTIV Einkommen in EUR¹

	30.11.2022	2021	2020	2019	2018	2017
PRIMUS-AKTIV Einkommen	-11.92 %	8.39 %	3.05 %	11.13 %	-2.51 %	3.28 %
Peergroup	-12.03 %	4.51 %	3.21 %	8.81 %	-5.67 %	3.44 %

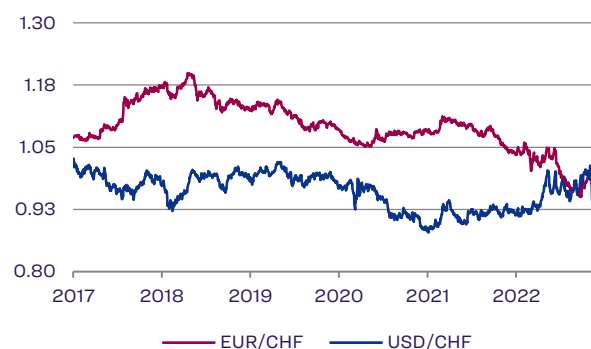
¹ Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Bruttowerte ohne Berücksichtigung Ihrer individuellen Steuerpflicht. Die Nettoentwicklung ist gebührenbedingt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

Marktdaten

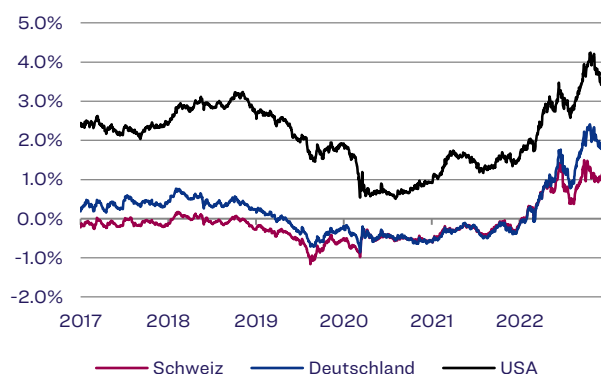
Aktienmarkt (indexiert)



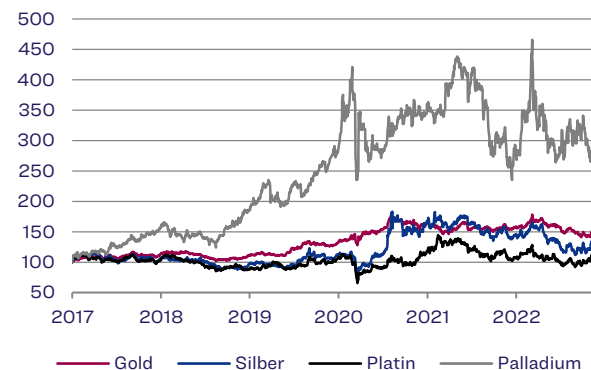
EUR/CHF und USD/CHF



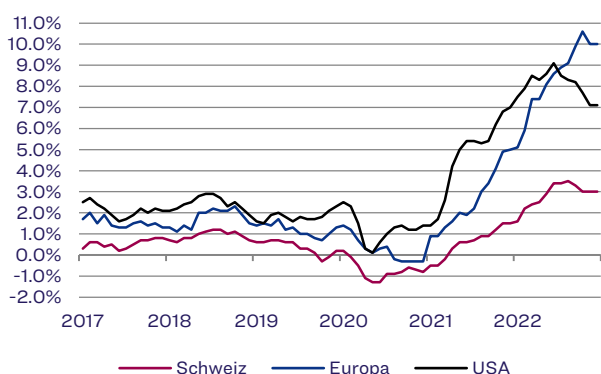
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



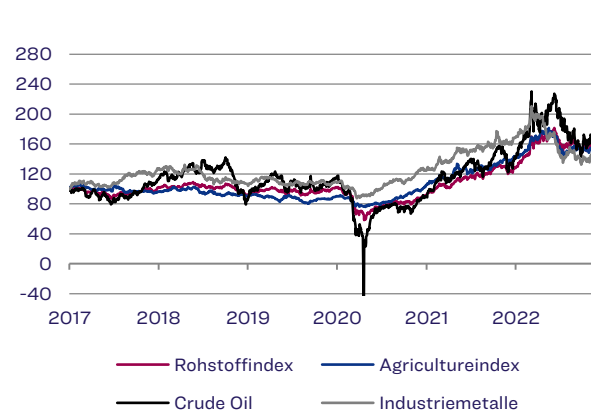
Edelmetalle (indexiert)



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.