«Gratwanderung»

Unsere Meinung
April 2023

3 Unsere Meinung
«Gratwanderung»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «Gratwanderung» zeigen wir auf, dass sich die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik auf einem schmalen Pfad befinden und ein falscher Schritt schwere Folgen nach sich ziehen kann.

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

«Gratwanderung»

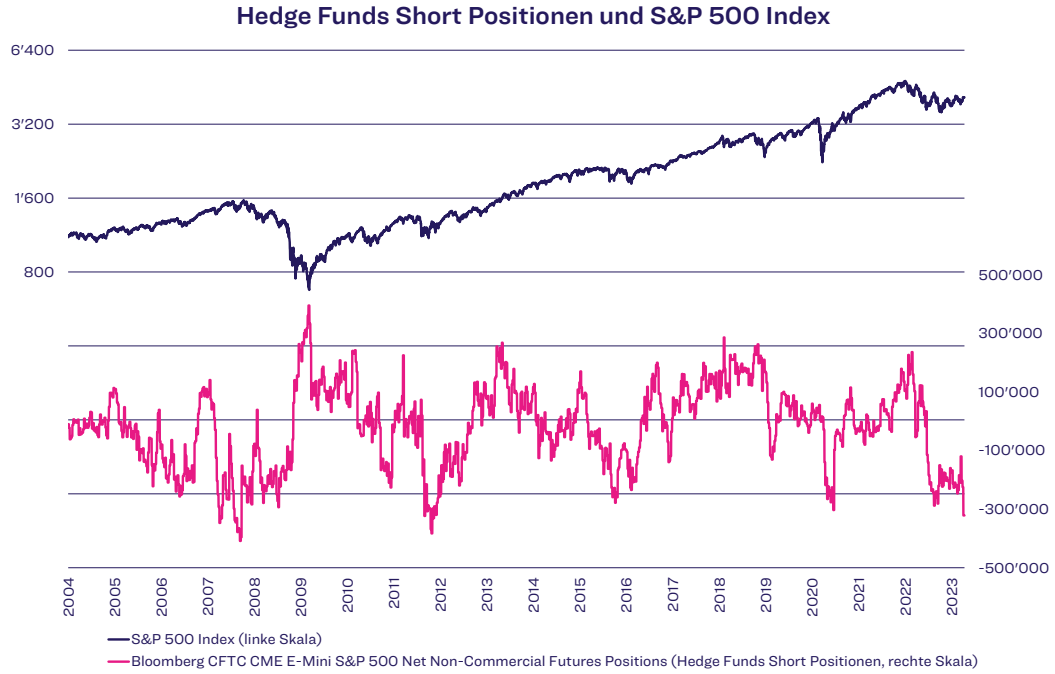
Neue Bank Ampel

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

Aktien

Durch das rasche und entschlossene Eingreifen der Notenbanken, Aufsichtsbehörden und Regierungen konnte im Bankensektor vorerst schlimmeres verhindert werden. Die Finanzmärkte gehen bei der Credit Suisse sowie der Silicon Valley Bank von zwei Einzelfällen aus und rechnen derzeit nicht mit einer aufkommenden Bankenkrise. Dies zeigt sich auch an den Prämien für Kreditausfallversicherungen bei Banken in den USA und Europa, welche wieder gesunken sind. Im Zuge dessen kam es seit Mitte März an den Aktienmärkten zu einer deutlichen Erholung. Der US-Index S&P 500 konnte um mehr als 5% zulegen. Auch unsere technischen Indikatoren haben sich dadurch verbessert, weshalb die Neue Bank Ampel am 3. April von bärisch (orange) auf neutral (gelb) gesprungen ist. Dies hat uns dazu veranlasst, die Absicherung aufzulösen und die Aktienquote wieder auf neutral auszurichten. Rückwirkend war die Absicherung nicht ideal. Jedoch darf man nicht vergessen, dass während unserer Absicherungsperiode die Credit Suisse vom Bund – durch die Übernahme der UBS – gerettet werden musste. Wäre dies nicht geschehen, hätte es wahrscheinlich verheerende Folgen für die Finanzmärkte gehabt, wie das Beispiel der Finanzkrise aus dem Jahr 2008 zeigt. Trotzdem erachten wir das Risiko von erneuten Rückschlägen an den Aktienmärkten weiterhin als erhöht. Der Grund dafür sind die Notenbanken, welche sich mit ihrer restriktiven Geldpolitik auf einer Gratwanderung befinden. In den vergangenen Wochen hat sich gezeigt, wie die schnell steigenden Leitzinsen und die stark rückläufige Notenbankliquidität zu einer Zunahme des Systemrisikos führen können. Fehlentwicklungen der Vorjahre kommen so zum Vorschein und müssen aufgrund veränderter Rahmenbedingungen aufgelöst werden, was zu Finanzmarktturbulenzen führen kann. Auch die Hedge Funds rechnen mit erneuten Rückschlägen, wie ihre Positionierung zeigt. So liegen ihre Netto Short Positionen so hoch wie zuletzt im Jahr 2011 sowie zu Beginn der Finanzkrise.

Wie bereits erwähnt, sind wir der Meinung, dass wir uns auf einer Gratwanderung befinden und ein kleiner Fehltritt schwere Folgen haben kann. Jedoch können wir den Ausgang dieser anspruchsvollen Wanderung nicht vorhersagen und bleiben somit vorsichtig.



Quelle: Bloomberg and Neue Bank AG

Konjunktur

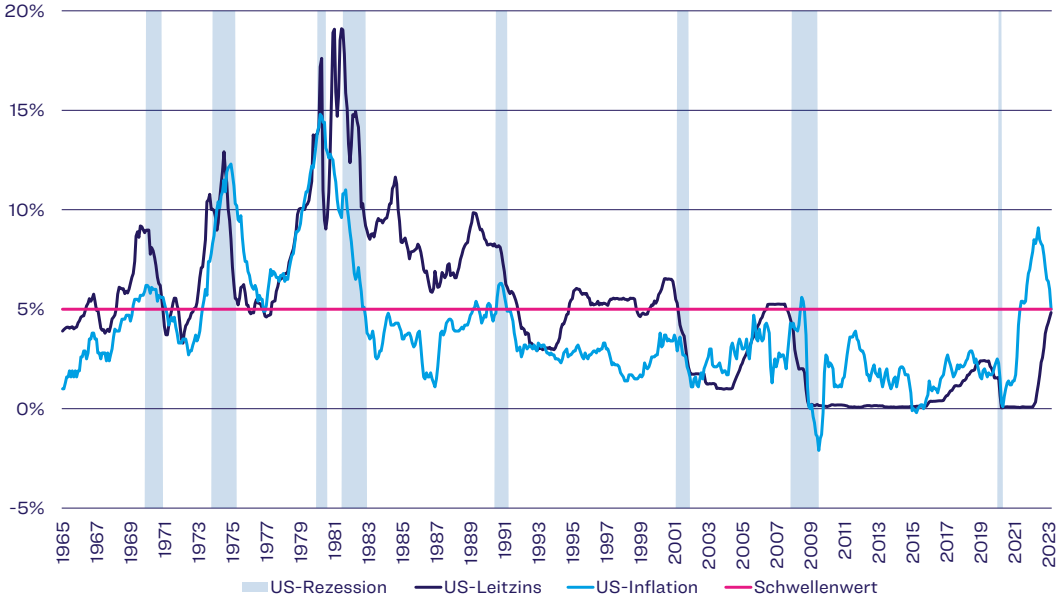
Die Gratwanderung der Notenbanken hat auch Auswirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung. Zum einen müssen die Zentralbanken die Preisstabilität wiederherstellen und zum anderen sollten sie das Abrutschen in eine Rezession vermeiden. Aufgrund der weiterhin hohen Inflationszahlen bleibt dies eine anspruchsvolle Aufgabe. Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) sieht aktuell eine riskante Phase, in der das Wirtschaftswachstum im historischen Vergleich tief bleibt und die finanziellen Risiken zugenommen haben, ohne dass die Inflation bereits das Zielniveau von 2% p.a. erreicht hat. Folglich senkt der IWF seine Prognose für das weltweite Wirtschaftswachstum auf 2.8%. Mittlerweile gehen sogar die Ökonomen der US-Notenbank von einer milden Rezession im Lauf des Jahres 2023 aus. Unser Konjunkturindikator befindet sich weiterhin im Rezessionsbereich.

Obligationen

Kommt die Inflation, gehen die Zinsen hoch. An dieser Grundlage der Geldpolitik hat sich in den vergangen Jahrzehnten nichts geändert. Höhere Zinsen verteuern Kredite, was für Bürger:innen, Unternehmen und Staaten über längere Zeit zur Belastung wird. Dadurch reduziert sich die Nachfrage nach Gütern, wodurch sich die Inflation nach einiger

Zeit abschwächt. Die Frage ist, wie hoch müssen die Zinsen steigen? In den achtziger Jahren reagierte die US-Notenbank mit massiven Zinserhöhungen und lag damit weit oberhalb der Geldentwertung (siehe Grafik).

In den letzten 57 Jahren kam es in den USA immer zu einer Rezession, wenn die Inflation über 5% stieg.



Quelle: Bloomberg and Neue Bank AG

In der aktuellen Inflationsphase sind wir von solchen Sätzen noch weit entfernt und die Zinssätze notieren nach wie vor unter der Inflation (siehe Grafik oben). Um die Inflation einzufangen, müssen die Zinsen heute wohl weniger steigen als in der Vergangenheit. Denn die Schuldenlast von Staaten und Unternehmen ist in den letzten Jahren stark gestiegen. Angesichts des deutlich höheren Schuldbergs als in der Vergangenheit haben Zinserhöhungen somit einen grösseren Hebel. Wie hoch die Zinsen noch steigen müssen, kann niemand sagen. Die Mechanismen von Volkswirtschaften sind zu komplex und Zinserhöhungen wirken immer erst mit zeitlicher Verzögerung. In den vergangenen 57 Jahren kam es jedoch immer zu einer Rezession in den USA, wenn die Inflation über 5% lag (siehe Grafik oben). Ob die Gratwanderung der Notenbanken diesmal glückt, wird die Zukunft zeigen.

Währungen

Nach der Beruhigung im Bankensektor, ist an den Märkten wieder «Risk on» angesagt. Dies hat auch die «Safe Haven»-Währung US-Dollar zu spüren bekommen und in den letzten Wochen deutlich an Wert verloren, sowohl gegen den Schweizer Franken also auch gegen den Euro. Aufgrund unseres Währungsindikators haben wir einen Teil der USD in den CHF-Mandaten seit dem 5. Dezember 2022 und in den EUR-Mandaten seit dem 3. Januar 2023 abgesichert. Aufgrund dieser taktischen Absicherung konnten wir sowohl gegen CHF als auch gegen EUR rund 5% Währungsverlust abfangen. Unsere Kennzahl spricht weiterhin für einen schwächeren USD, weshalb wir an den Absicherungen festhalten.

Alternative Anlagen

Ist Gold eine Krisenwährung oder nicht? Bei dieser Frage scheiden sich die Geister. Jedoch stellt sich für uns diese Frage überhaupt nicht, da wir Gold nicht als strategische Position permanent in unseren Portfolios halten, sondern nur taktisch – je nach Signal – einsetzen. Seit dem 3. Januar 2023 halten wir aufgrund unseres Handelssystems eine solche Position. Da der Goldkurs mehrheitlich stark mit der Entwicklung des EUR/USD korreliert – schwacher USD gleich fester Goldpreis und umgekehrt –, konnte das gelbe Edelmettal aufgrund der Dollarschwäche seit Jahresanfang rund 12% an Wert zulegen. Mittlerweile liegt der Preis für eine Unze in Reichweite des Allzeithochs bei USD 2’063 vom 6. August 2020. Sowohl Währungssignal also auch Handelssystem sprechen für eine Fortsetzung der Goldstärke.

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.

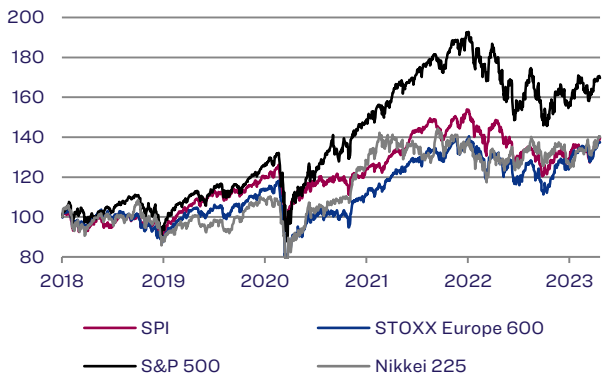
Performance Kennzahlen PRIMUS–AKTIV Ausgewogen in CHF[1]

	31.03.2023	2022	2021	2020	2019	2018
PRIMUS-AKTIV Ausgewogen	3.19%	-19.44%	14.54%	7.63%	15.42%	-4.94%
Peergroup	2.81%	-15.46%	7.21%	2.98%	11.75%	-7.20%

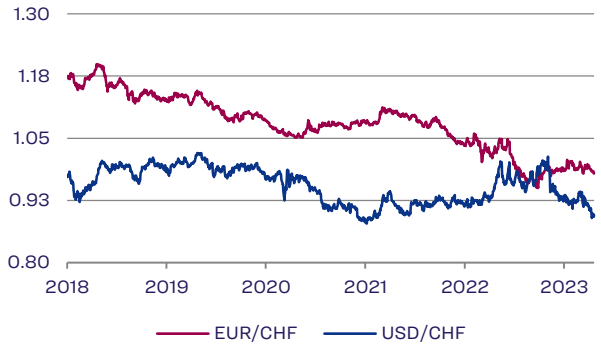
[1] Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Bruttowerte ohne Berücksichtigung Ihrer individuellen Steuerpflicht. Die Nettoentwicklung ist gebührenbedingt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

Marktdaten

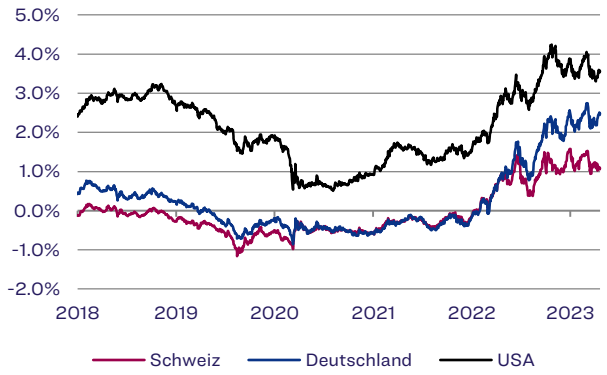
Aktienmarkt (indexiert)



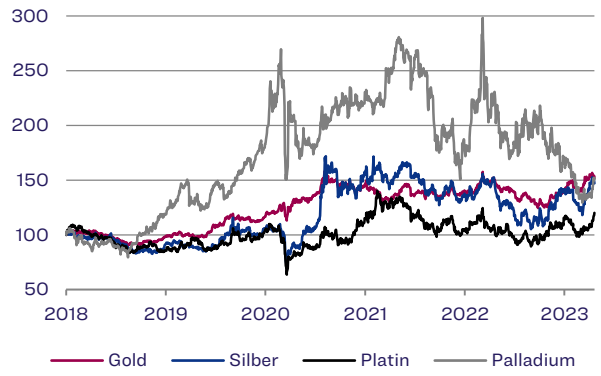
EUR/CHF und USD/CHF



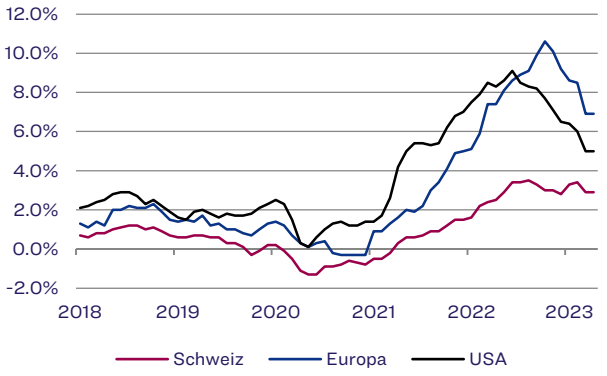
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



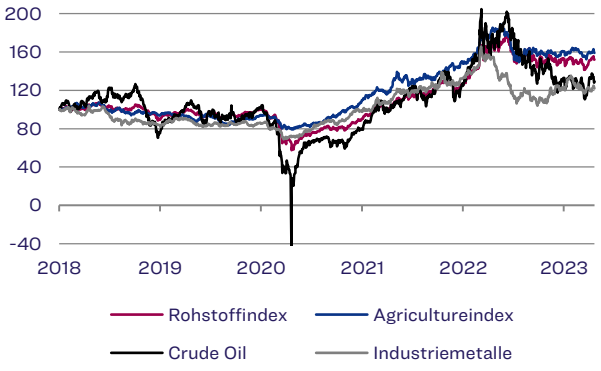
Edelmetalle (indexiert)



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.