



«No Landing»

Unsere Meinung
November 2023

3 Unsere Meinung
«No landing»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «No Landing» zeigen wir auf, wie sich die wirtschaftliche Lage in den USA entwickeln könnte.

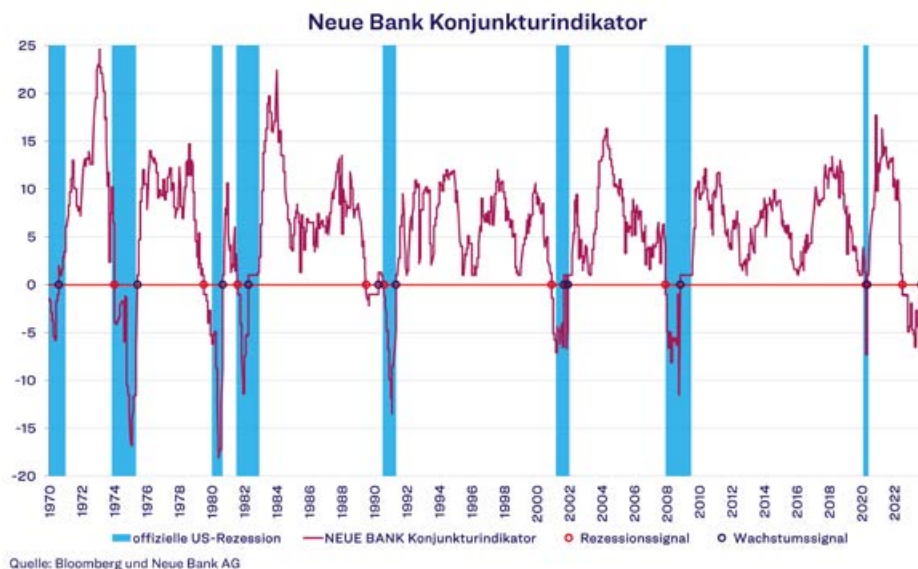
Sie suchen Rat und Unterstützung in Finanzfragen? Unsere Anlageberater:innen freuen sich auf Ihre Kontaktaufnahme und stehen Ihnen gerne für ein persönliches Gespräch zur Verfügung.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.
Ihr Beratungs-Team

«No landing»

Konjunktur

Die US-Wirtschaft wuchs von Juli bis September aufs Jahr hochgerechnet um 4.9 Prozent und konnte somit die Wachstumsrate zum Vorquartal mehr als verdoppeln. Dies ist der kräftigste Anstieg seit knapp zwei Jahren. Von der unter Ökonomen zu Beginn des Jahres erwarteten Rezession in den USA ist bislang weit und breit nichts zu sehen. Auch unser Konjunkturindikator hatte ab Juli 2022 eine US-Rezession angezeigt. Wie nachfolgende Grafik veranschaulicht, kam es seit 1970 immer zu einer Rezession, wenn der Indikator auf unter minus 5 Punkte fiel.



Seit Anfang September 2023 liegt der Konjunkturindikator sogar wieder über der roten Linie und befindet sich im Wachstumsbereich. Analog den Modellen vieler anderer Marktexperten handelte es sich hierbei um ein Fehlsignal. Mittlerweile wird vermehrt sogar von einem «No Landing» gesprochen. In einem solchen Szenario wird davon ausgegangen, dass das Wirtschaftswachstum trotz der bereits deutlich angehobenen Zinsen weiter boomt und die Inflation über der Zielmarke der US-Notenbank (Fed) von 2 Prozent verharrt. Auch die aktuell starken Konjunkturdaten aus der Industrie und von der Konsumenten-seite unterstützen dieses Szenario. Dies könnte jedoch zum Problem für die Fed werden, da sie mit den bereits durchgeführten Zinserhöhun-

gen versucht, ein «Soft Landing» zu erzielen. Bei einer sanften Landung schwächt sich die Wachstumsrate ab (wird aber nicht negativ), mit dem Ziel, die Inflation unter die Zielmarke zu bringen. Sieht die Fed ihren Plan in Gefahr, könnten die weiteren Zinsanhebungen zur Folge haben, wodurch die Notenbank wiederum das Risiko eines «Hard Landing» – Rezession – erhöht. Der Marktkonsens geht für die USA weiterhin von einem «Soft Landing» aus. Ganz anders sieht die Situation in der Eurozone aus, wo sich die Konjunkturdaten weiter negativ verändert haben und zum Teil deutlich im Rezessionsbereich liegen. Aufgrund der verschlechterten Datenlage hat die Europäische Zentralbank (EZB) an ihrer Sitzung vom 26. Oktober 2023 beschlossen, eine Zinspause einzulegen. Viele Marktteilnehmer sind der Meinung, dieser Schritt komme zu spät und eine harte Landung der europäischen Wirtschaft Anfang 2024 sei nicht mehr vermeidbar.

Neue Bank Ampel

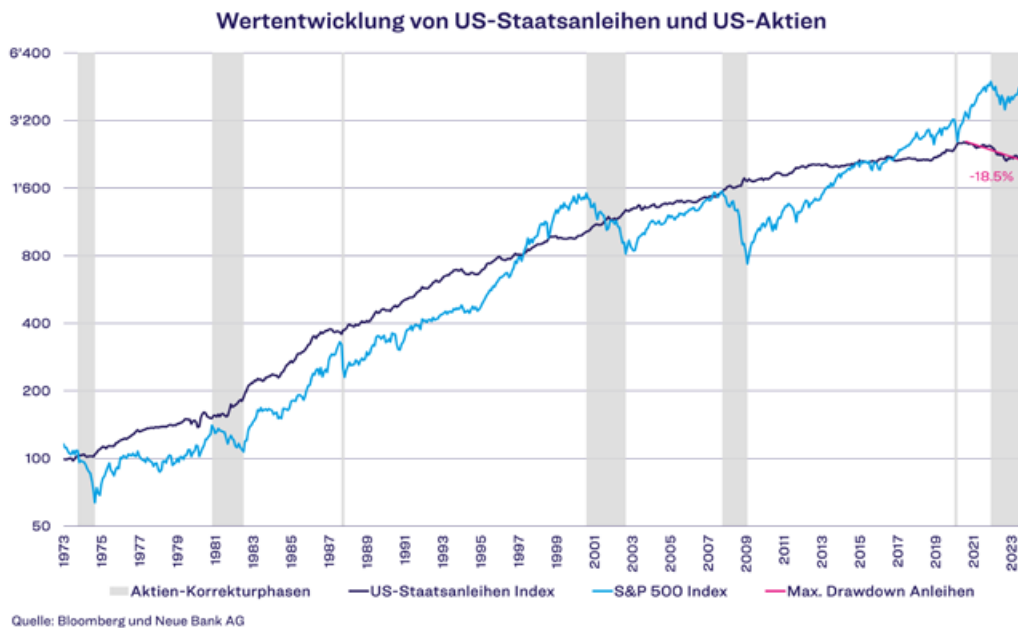
-  stark bärisch
-  bärisch
-  neutral
-  leicht bullisch
-  bullisch
-  stark bullisch

Aktien

Sollte es zu einem «No Landing» kommen, dürfte dies die Aktienmärkte belasten, da in diesem Fall mit weiteren Zinserhöhungen gerechnet werden muss. Denn die höheren Zinsen verschlechtern die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, was sich negativ auf deren Bilanzen auswirkt. Erste Unternehmen, wie z.B. Alphabet, brachten bereits enttäuschende Quartalszahlen. Die Aktienmärkte setzten darauf ihre Korrektur fort, welche bereits zuvor durch die Eskalation im Nahen Osten ausgelöst wurde. Aktuell befindet sich die Neue Bank Ampel noch auf «leicht bullisch», jedoch könnte sie demnächst auf neutral umschalten, sollte die Korrektur anhalten oder gar akzentuieren.

Obligationen

Die Renditen an den Obligationenmärkten haben ihren Aufwärtstrend fortgesetzt. Am 23. Oktober 2023 stieg der Zins für die 10-jährigen US-Staatsanleihen knapp über 5 Prozent und notierte so hoch wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Aktuell liegt die Rendite wieder knapp darunter. Dazu geführt haben die aufkommenden Sorgen des zuvor beschriebenen «No Landing»-Szenarios, wodurch die Inflationsbekämpfung nicht so schnell voranschreitet wie von der Fed gewünscht. Die Marktteilnehmer befürchten nun weitere Zinssteigerungen, was zu einem Anstieg der Korrelation zwischen Aktien und Obligationen geführt hat. Das heißt, Anleihen bieten weniger Schutz, wenn Aktien korrigieren, da diese auch an Wert verlieren. Somit ist der Diversifikationseffekt im Portfolio geringer, da Obligationen das Risiko zusätzlich erhöhen, anstatt dieses zu mindern. Die Grafik auf der nächsten Seite verdeutlicht diese Problematik.



In den länger zurückliegenden Aktien-Korrekturphasen konnten Staatsanleihen immer an Wert zulegen und dadurch das Risiko im Portfolio-kontext reduzieren, da sie Verluste bei den Aktien abfedern konnten. Aktuell funktioniert dieser Effekt nicht, da sowohl Aktien also auch Anleihen an Wert verlieren. Historisch gesehen haben Anleihen in der Höhe (-18.5 Prozent) sowie der Dauer (seit knapp 3 Jahre) den stärksten Rückschlag in ihrer Geschichte erlebt. Dies führte zu einer enttäuschenden Performance bei gemischten Mandaten mit höherer Obligationenquote seit 2022.

Erst wenn sich die Zinssituation beruhigt, können Anleihen wieder zulegen.

Währungen

Im letzten Monat kam es beim EUR/USD zu einem Währungssignal. Unser Trendindikator rät neu, die USD-Positionen in den EUR-Portfolios nicht mehr abzusichern. Folglich haben wir die Währungsabsicherung in den EUR-Mandaten aufgelöst. Das Signal deckt sich mit der aktuell verschärften geopolitischen Situation, in welcher vor allem Währungen wie der US-Dollar und der Schweizer Franken ihrem Safe-Haven-Status gerecht werden.

Alternative Anlagen

Die Immobilienkrise in China spitzt sich immer weiter zu. Für den hochverschuldeten chinesischen Immobilienkonzern Country Garden endete am Dienstag, 17. Oktober 2023 die Nachfrist für eine Zinszahlung einer Dollar-Anleihe über USD 15 Mio. Das Unternehmen teilte mit, dass es nicht in der Lage ist, die Auslandverbindlichkeiten zu bedienen. Laut dem internationalen Kreditkomitee (Credit Derivatives Determinations Committee) ist es somit zu einem Zahlungsausfall gekommen. Die gesamten Unternehmensschulden summieren sich auf rund USD 200 Mrd. wovon USD 17 Mrd. Auslandsschulden ausmachen. Sollte Country Garden tatsächlich in die Knie gehen, könnte dies weitreichende Folgen für die gesamte Branche in China haben. Der Immobilienmarkt erzielt ca. 20 Prozent des chinesischen BIP. Eine Ausweitung der Krise hätte somit verheerende Folgen für die chinesische Wirtschaft. Die Wirtschaftsleistung in den Industrienationen wäre hiervon jedoch kaum tangiert, da das Gros der Schulden im Inland liegt und nicht wie in der Finanzkrise 2008 verbrieft und weltweit als sichere Anleihen verkauft wurden.

PRIMUS–ETHIK

Mit dem Vermögensverwaltungsmandat PRIMUS-ETHIK geben wir den Anlegern die Möglichkeit, neben finanziellen Aspekten auch umweltbezogene und soziale Gedanken in ihre Anlageentscheide einzubeziehen. Wir investieren Ihr Vermögen in ethisch und moralisch einwandfreie Unternehmen und wenden bei der Umsetzung professionelle Ansätze an. Wissenschaftliche Studien belegen die positiven Auswirkungen von Nachhaltigkeit auf den ökonomischen Erfolg. Die Kundenberater der Neue Bank freuen sich, Ihnen die Besonderheiten dieser Vermögensverwaltungslösung in einem persönlichen Gespräch aufzuzeigen.

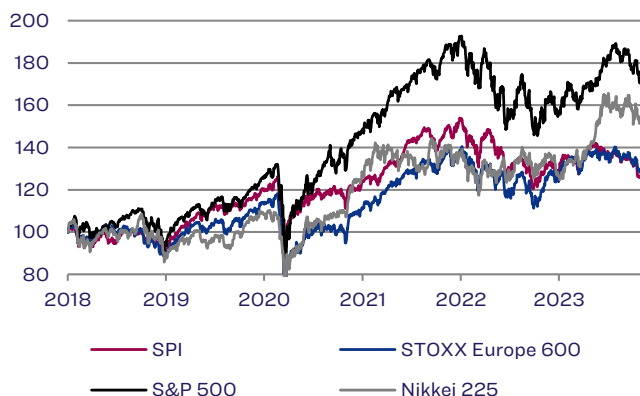
Performance Kennzahlen PRIMUS–ETHIK Aktien Welt USD¹

	31.10.2023	2022	2021	2020	2019	2018
PRIMUS-ETHIK Aktien Welt	+12.27%	-28.69%	31.27%	23.34%	31.89%	-4.76%
Benchmark	+6.17%	-23.66%	17.85%	22.56%	26.63%	-9.71%

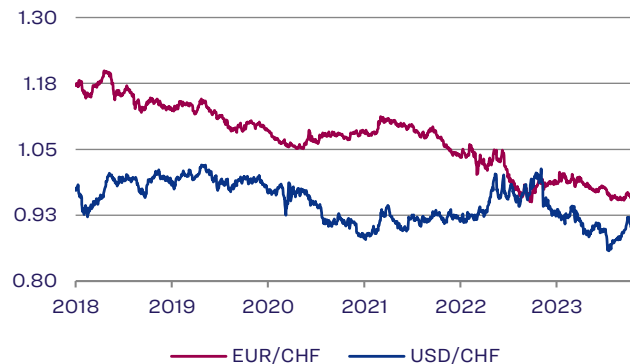
¹ Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Bei der Darstellung von Wertentwicklungen handelt es sich um Bruttowerte ohne Berücksichtigung Ihrer individuellen Steuerpflicht. Die Nettoentwicklung ist gebührenbedingt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

Marktdaten

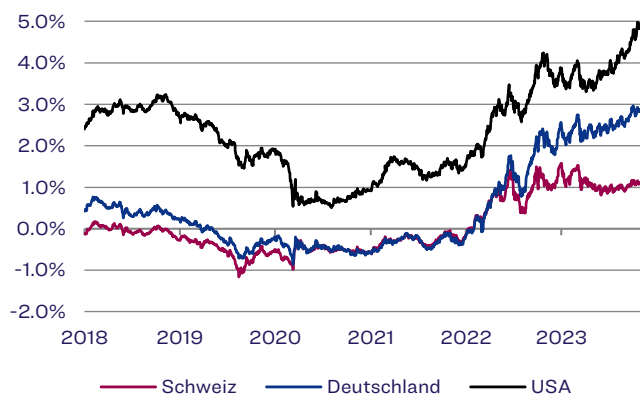
Aktienmarkt (indexiert)



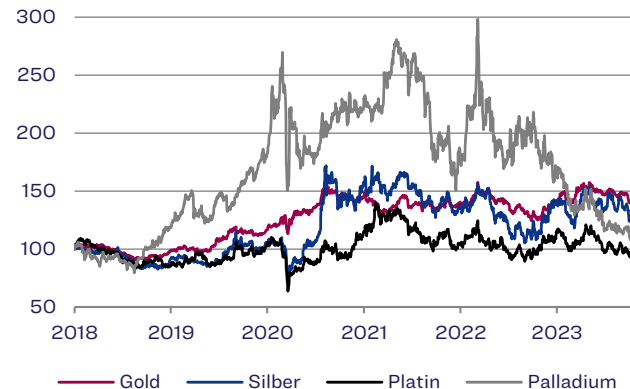
EUR/CHF und USD/CHF



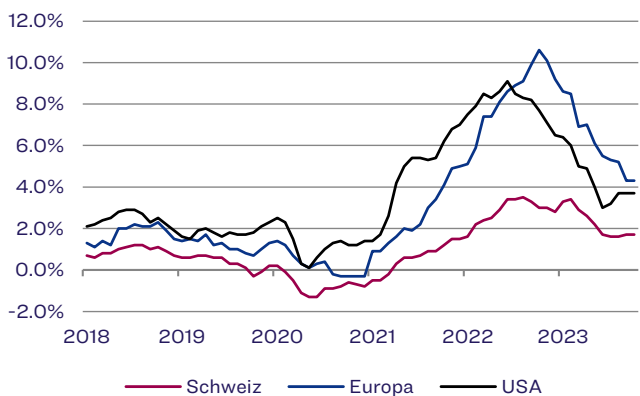
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



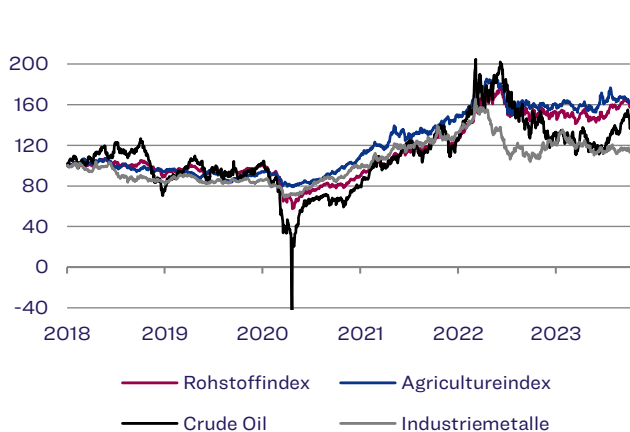
Edelmetalle (indexiert)



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.