



«K-förmige Welt»

Unsere Meinung
Mai 2026

- 3 Unsere Meinung
«Unsicherheit bleibt die neue Konstante»

- 8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «K-förmige Welt» zeigen wir auf, wie sich die zunehmende Spreizung zwischen Gewinnern und Verlierern in Wirtschaft und Finanzmärkten manifestiert. Sie prägt heute sowohl die Konjunktur als auch die Entwicklungen an den Aktien-, Obligationen-, Währungs- und Rohstoffmärkten.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

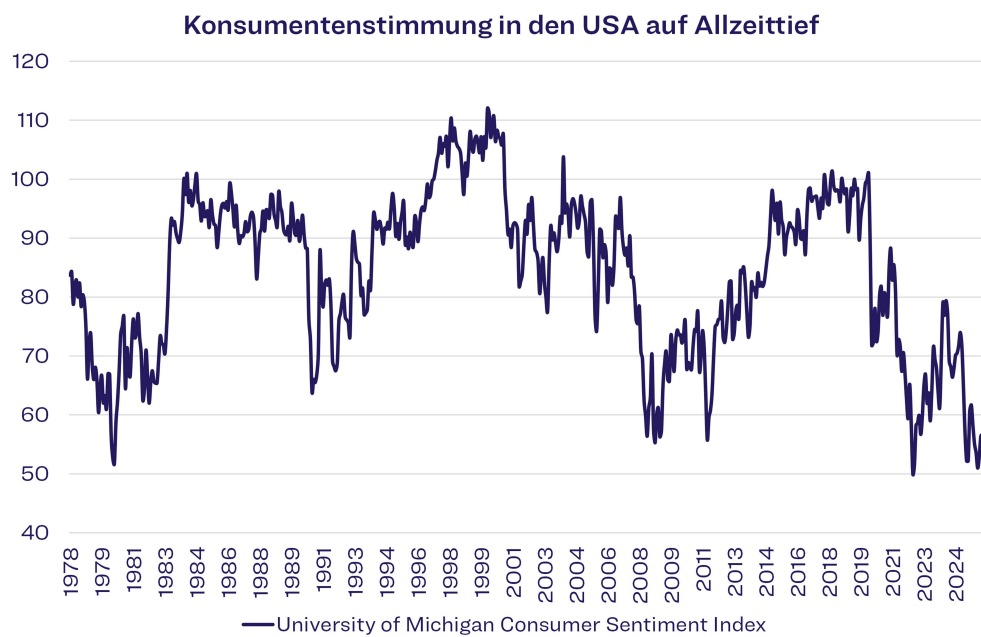
Ihr Beratungs-Team

Konjunktur

Die jüngsten Daten aus den USA illustrieren die K-förmige Konjunktur besonders deutlich. An den Börsen dominiert Optimismus: Der S&P 500 markiert neue Höchststände, getrieben von robustem Gewinnwachstum grosser Unternehmen und der Erwartung, dass sich die wirtschaftliche Dynamik fortsetzt. Gleichzeitig signalisiert die Verbraucherstimmung ein deutlich anderes Bild. Der von der Universität von Michigan erhobene Index ist auf ein Allzeittief gefallen, die Erwartungen der Haushalte für die kommenden zwölf Monate haben sich spürbar eingetrübt.

Neue Bank Ampel

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



Quelle: Bloomberg und Neue Bank AG

Diese Divergenz zwischen Finanzmärkten und Konsumenten ist ein Kernmerkmal der K-förmigen Entwicklung. Auf der einen Seite stehen Unternehmen und Anleger, die von steigenden Unternehmensgewinnen, Produktivitätsfortschritten und der anhaltenden Liquidität im Finanzsystem profitieren. Auf der anderen Seite stehen breite Bevölkerungsschichten, die unter höheren Lebenshaltungskosten, unsicheren Beschäftigungsperspektiven und steigenden Inflationserwartungen leiden. Besonders betroffen sind Haushalte mit tiefen Einkommen, die einen überproportional hohen Anteil ihres Budgets für Energie und Mobilität aufwenden müssen. Gleichzeitig stützen die wohlhabenderen Haushalte mit hohen Vermögenswerten weiterhin einen wesentlichen Teil des Konsums. Die obersten zehn Prozent der US-Bevölkerung tragen rund die Hälfte der Konsumausgaben und reagieren weniger sensibel auf Preisveränderungen – solange die Finanzmärkte stabil bleiben. Dadurch verstärkt sich die K-förmige Struktur: Ein Teil der Wirtschaft profitiert von steigenden Vermögenspreisen, während ein anderer Teil mit realen Einkommensverlusten konfrontiert ist. Für die Konjunktur bedeutet dies ein fragiles Gleichgewicht, in dem die Entwicklung der Unternehmensgewinne und der Arbeitsmärkte entscheidend bleibt.

Aktien

An den Aktienmärkten zeigt sich die K-förmige Entwicklung in Form einer ausgeprägten Spreizung zwischen Gewinnern und Verlierern. Ein wesentlicher Treiber ist der anhaltende KI-Hype, der insbesondere in den USA zu einer starken Konzentration der Kursgewinne auf wenige, technologiegetriebene Grossunternehmen geführt hat. Titel aus den Bereichen Halbleiter, Cloud-Infrastruktur und generative KI verzeichnen teils zweistellige Kurszuwächse innerhalb kurzer Zeit, während viele klassische Industrie- und Konsumwerte deutlich hinterherhinken. Diese Entwicklung verstärkt die bereits bestehende Marktsegmentierung. Auf der oberen «Linie» des K stehen Unternehmen, die dank Skaleneffekten, Datenvorteilen und hoher Investitionsbudgets die KI-Entwicklung dominieren und ihre Margen ausweiten können. Auf der unteren «Linie» finden sich Firmen, deren Geschäftsmodelle durch Automatisierung, verändertes Konsumverhalten oder höhere Finanzierungskosten unter Druck geraten. Für Anleger bedeutet dies, dass die Indexentwicklung zunehmend von einer kleinen Gruppe von Titeln geprägt wird, während die Breite des Marktes deutlich schwächer tendiert.

**Die zehn grössten Positionen im MSCI All Country World Index sind
alles Technologieunternehmen und machen zusammen fast ein
Viertel des gesamten Aktienmarktes aus.**

Unternehmen	Land	Marktkapt. in Mrd USD	Indexgewicht
NVIDIA	USA	4'237.92	4.72%
Apple	USA	3'730.19	4.15%
Microsoft	USA	2'613.68	2.91%
Amazon.com	USA	2'003.81	2.23%
Alphabet A	USA	1'673.54	1.86%
Alphabet C	USA	1'395.95	1.55%
Broadcom	USA	1'394.10	1.55%
Taiwan Semiconductor	Taiwan	1'356.25	1.51%
Meta Platforms	USA	1'246.24	1.39%
Tesla	USA	1'050.92	1.17%
Total		20'702.60	23.04%

Quelle: MSCI and Neue Bank

Regional verstärkt der KI-Hype die K-förmige Struktur ebenfalls. Die US-Börsen profitieren überproportional von der Dominanz der grossen Technologiekonzerne, während viele andere Regionen ohne vergleichbare «KI-Champions» zurückbleiben. Gleichzeitig nimmt innerhalb der Märkte die Divergenz zwischen grosskapitalisierten Wachstumswerten und kleineren, stärker konjunkturabhängigen Unternehmen zu. Für die strategische Aktienallokation spricht dies für eine bewusste Diversifikation über Regionen, Sektoren und Stile hinweg, um nicht ausschliesslich von einem engen Segment der Gewinner abhängig zu sein. Entscheidend bleibt, ob sich die hohen Gewinnerwartungen der KI-Profiteure nachhaltig bestätigen oder ob es zu einer Normalisierung der Bewertungsprämien kommt.

Obligationen

Am Obligationenmarkt zeigt sich die K-förmige Konjunktur in einer zunehmenden Differenzierung zwischen Emittenten und Laufzeiten. Auf der einen Seite stehen Staaten mit hohen und weiter steigenden Schuldenquoten, die zur Finanzierung ihrer Defizite ein wachsendes Angebot an Anleihen an den Markt bringen. Dies führt tendenziell zu einem Renditeaufwärtsdruck, insbesondere bei längeren Laufzeiten. Auf der anderen Seite signalisieren die schwächere Konsumdynamik und die zunehmende Belastung der unteren Einkommensschichten ein erhöhtes Risiko für eine konjunkturelle Abkühlung, was grundsätzlich für sinkende Zinsen sprechen würde. Diese gegenläufigen Kräfte sind typisch für eine K-förmige Phase: Während Teile der Wirtschaft robust bleiben und höhere Renditen rechtfertigen, steigt gleichzeitig das Risiko, dass schwächere Segmente unter der Zinslast und den realen Einkommensverlusten leiden. Im Bereich der Unternehmensanleihen spiegelt sich dies in einer auseinanderlaufenden Entwicklung der Risikoaufschläge wider. Emittenten mit soliden Bilanzen, stabilen Cashflows und Preissetzungsmacht können von der Entlastung bei einzelnen Inputkosten und der Digitalisierung profitieren. Dagegen geraten Unternehmen mit hoher Verschuldung und geringer Preismacht in einem Umfeld höherer Finanzierungskosten und selektiverer Nachfrage zunehmend unter Druck. Für Anleger bedeutet dies, dass die reine Betrachtung des Zinsniveaus nicht ausreicht. Entscheidend ist die Qualität der Emittenten und die Positionierung entlang der Zinskurve. Eine ausgewogene Duration, die sowohl das Risiko steigender Staatsverschuldung als auch das Potenzial einer konjunkturellen Abschwächung berücksichtigt, bleibt aus unserer Sicht zentral. Selektiv bieten sich Chancen in qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen, während bei tieferen Bonitäten eine erhöhte Vorsicht angebracht ist.

Währungen

Auch an den Devisenmärkten manifestiert sich die K-förmige Konjunktur in Form einer zunehmenden Zweiteilung. Währungen von Ländern mit hohen Leistungsbilanz- und Haushaltsdefiziten, politischer Unsicherheit und stark von globalen Kapitalströmen abhängigen Finanzmärkten, tendieren strukturell zur Schwäche. Der US-Dollar steht exemplarisch für dieses Spannungsfeld: Einerseits profitiert er von der Rolle als Leitwährung und der hohen Liquidität der US-Kapitalmärkte, andererseits belasten die Kombination aus hohen Defiziten und wiederkehrenden fiskalpolitischen Unsicherheiten die langfristige Vertrauensbasis. Demgegenüber stehen Währungen klassischer «sicherer Häfen» wie der Schweizer Franken, die in Phasen erhöhter Unsicherheit und geopolitischer Spannungen gesucht sind. In einer K-förmigen Welt, in der sich die wirtschaftlichen Perspektiven zwischen Regionen und Bevölkerungsgruppen weiter auseinanderentwickeln, nimmt der Bedarf an Stabilitätsankern zu. Dies stützt tendenziell Währungen von Ländern mit soliden Staatsfinanzen, stabilen Institutionen und glaubwürdiger Geldpolitik. Gleichzeitig verstärkt die unterschiedliche Betroffenheit von der K-förmigen Konjunktur die Divergenz innerhalb der Währungsräume: Exportorientierte Volkswirtschaften müssen mit stärkeren Wechselkursschwankungen leben, wenn ihre wichtigsten Handelspartner unterschiedlich stark wachsen. Für Anleger bleibt die Währungsallokation damit ein zentraler Baustein im Risikomanagement. In einem Umfeld, in dem einzelne Sektoren und Regionen stark profitieren, andere aber unter Druck geraten, kann eine gezielte Beimischung von Währungen mit Safe-Haven-Charakter helfen, die Volatilität im Portfolio zu dämpfen. Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass starke Währungen die Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft belasten können, was mittelfristig wiederum Rückwirkungen auf Wachstum und Geldpolitik haben kann.

Alternative Anlagen

Bei den Alternativen Anlagen zeigt sich die K-Form besonders deutlich am Rohstoffmarkt. Der starke Anstieg des Rohölpreises im Zuge des Irankriegs verdeutlicht, wie geopolitische Spannungen und Angebotsrisiken zu einer raschen Verteuerung von Energie führen können. Für rohstoffexportierende Länder und Unternehmen im Energiesektor bedeutet dies kurzfristig höhere Einnahmen und Margen – sie gehören damit klar zur oberen «Linie» des K. Für energieintensive Branchen und private Haushalte hingegen steigen die Kosten, was die reale Kaufkraft schmälert und die Kluft zwischen Gewinnern und Verlierern weiter vergrößert. Rohöl nimmt in diesem Umfeld eine doppelte Rolle ein: Einerseits als konjunktursensitiver Rohstoff, der auf Nachfrageerwartungen reagiert, andererseits als geopolitischer Risikoindikator. Der jüngste Preisanstieg reflektiert weniger eine breit abgestützte globale Wachstumsdynamik als vielmehr die Sorge vor Angebotsunterbrüchen und einer weiteren Eskalation im Nahen Osten. In einer K-förmigen Konjunktur verstärken solche Schocks die bereits bestehende Ungleichverteilung: Länder und Unternehmen mit Zugang zu günstiger Energie sind im Vorteil, während importabhängige Volkswirtschaften und einkommensschwache Haushalte überproportional belastet werden.

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.

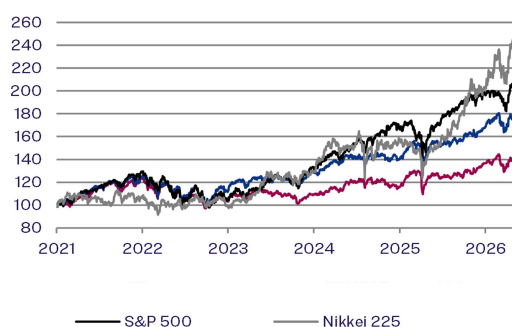
Performance Kennzahlen PRIMUS–AKTIV Aktien Welt EUR¹

	30.04.2026	2025	2024	2023	2022	2021
PRIMUS-ETHIK Aktien Welt	9.56%	16.00%	27.14%	14.93%	-29.11%	31.66%
Peergroup	0.96%	5.42%	6.01%	10.04%	13.78%	17.17%

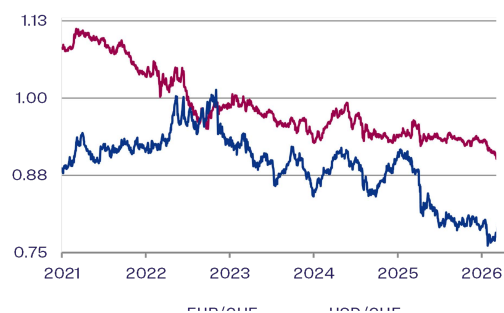
¹ Dies ist eine Marketingmitteilung und stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Anlagen in Finanzinstrumente sind mit Risiken verbunden. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung 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.neuebank.li S.E.& O.

Marktdaten

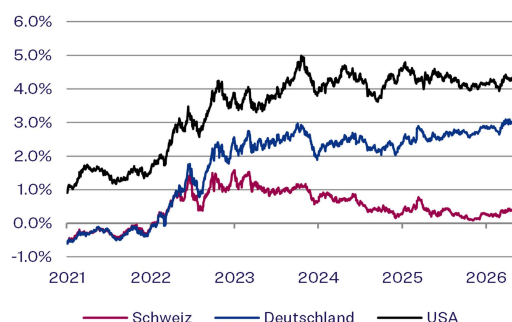
Aktienmarkt (indexiert)



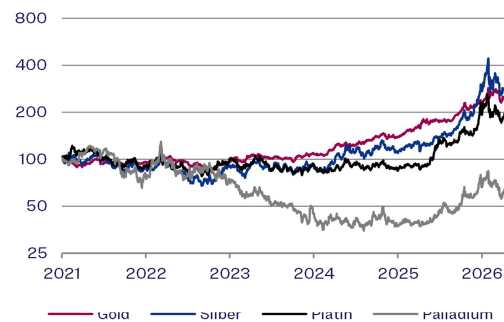
EUR/CHF und USD/CHF



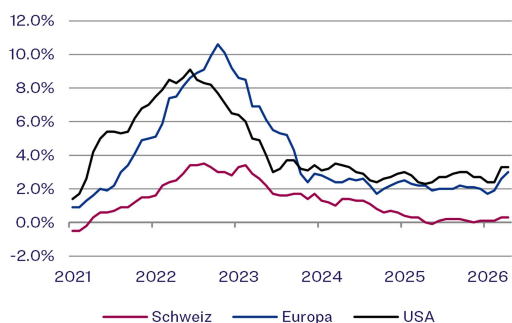
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



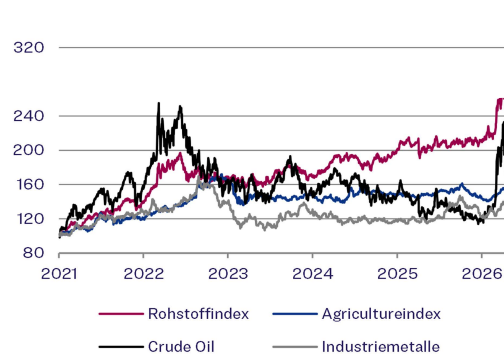
Edelmetalle (indexiert)



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@neuebank.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.