



«Hartnäckige Inflation bei robuster Konjunktur»

Unsere Meinung
Oktober 2026

3 Unsere Meinung

«Hartnäckige Inflation bei robuster Konjunktur»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «Hartnäckige Inflation bei robuster Konjunktur» zeigen wir unter anderem auf, wie die Fed auf die erhöhte Inflation reagiert und welche Auswirkungen dies auf die Finanzmärkte haben könnte.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.
Ihr Beratungs-Team

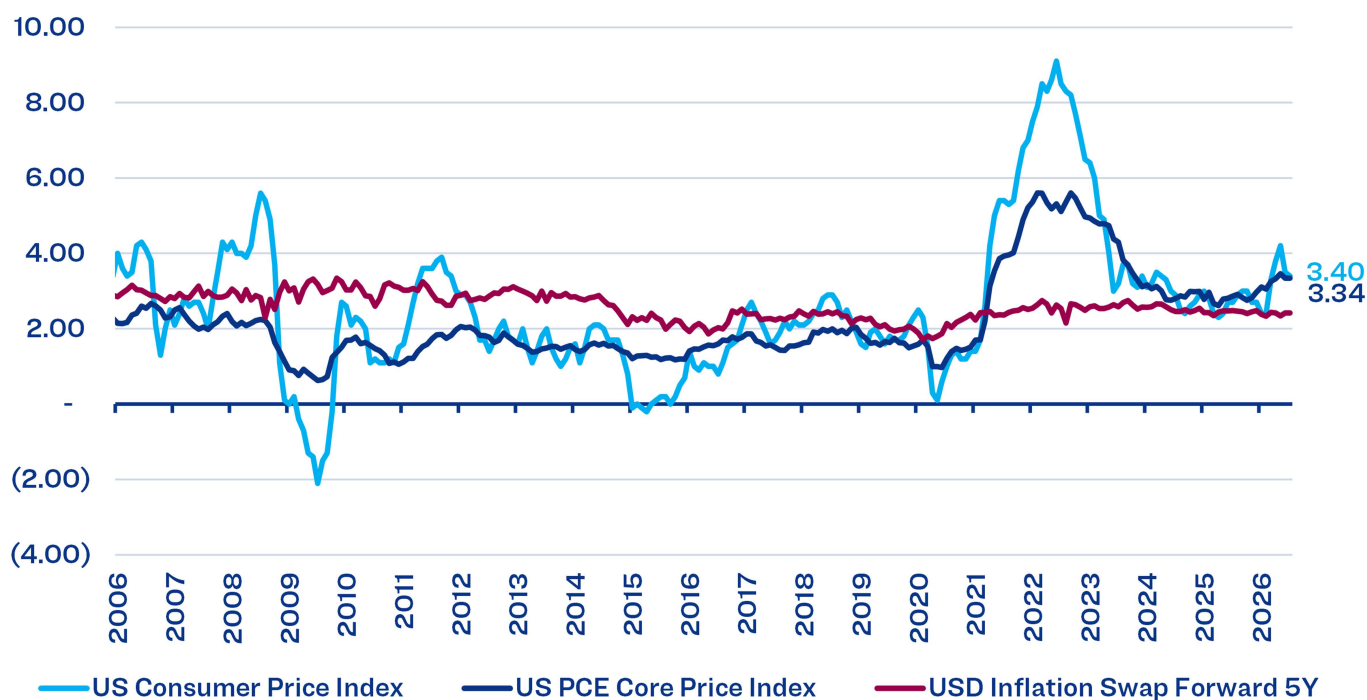
Konjunktur

Die US-Wirtschaft zeigt sich weiterhin widerstandsfähig. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe liegt über der Wachstumsschwelle, und auch die Auftragseingänge deuten auf eine anhaltende Expansion hin. Der Arbeitsmarkt bleibt robust. Die Arbeitslosenquote von 4.1 Prozent liegt nur wenig über den tiefsten Werten der vergangenen Jahrzehnte. Die Beschäftigungskosten steigen noch um 3.4 Prozent. Darin spiegeln sich neben verzögerten Lohnanpassungen auch höhere Sozial- und Nebenleistungen wider. Gleichzeitig hat sich der Anstieg der Lohnstückkosten mit 1.4 Prozent deutlich beruhigt. Der arbeitsmarktbedingte Kostendruck ist damit geringer geworden, aber noch nicht vollständig verschwunden.

Neue Bank Ampel

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

US-Inflation liegt über dem Zielwert von 2 Prozent



Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

Gleichzeitig ist die Inflation noch nicht auf dem Niveau, welches von der Federal Reserve angestrebt wird. Die Konsumentenpreise (CPI) und die Kernrate des PCE-Preisindex liegen weiterhin deutlich über dem Ziel von 2 Prozent. Die langfristigen Inflationserwartungen sind dagegen wesentlich moderater und liegen unter den aktuellen Inflationsraten. Dies spricht dafür, dass die Marktteilnehmer mit einer weiteren Beruhigung der Inflation rechnen, der Weg dorthin aber noch dauert. Auch der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh bezeichnete diese Entwicklung als "sticky inflation" - also eine hartnäckige Inflation, die sich nur langsam zurückbildet. Vor diesem Hintergrund hat die Federal Reserve den Leitzins erstmals wieder angehoben. Die robuste Konjunktur gibt ihr den Spielraum, den Preisdruck weiter zu bekämpfen, ohne die Wirtschaft abzuwürgen. An den Märkten werden zudem weitere Zinsschritte erwartet.

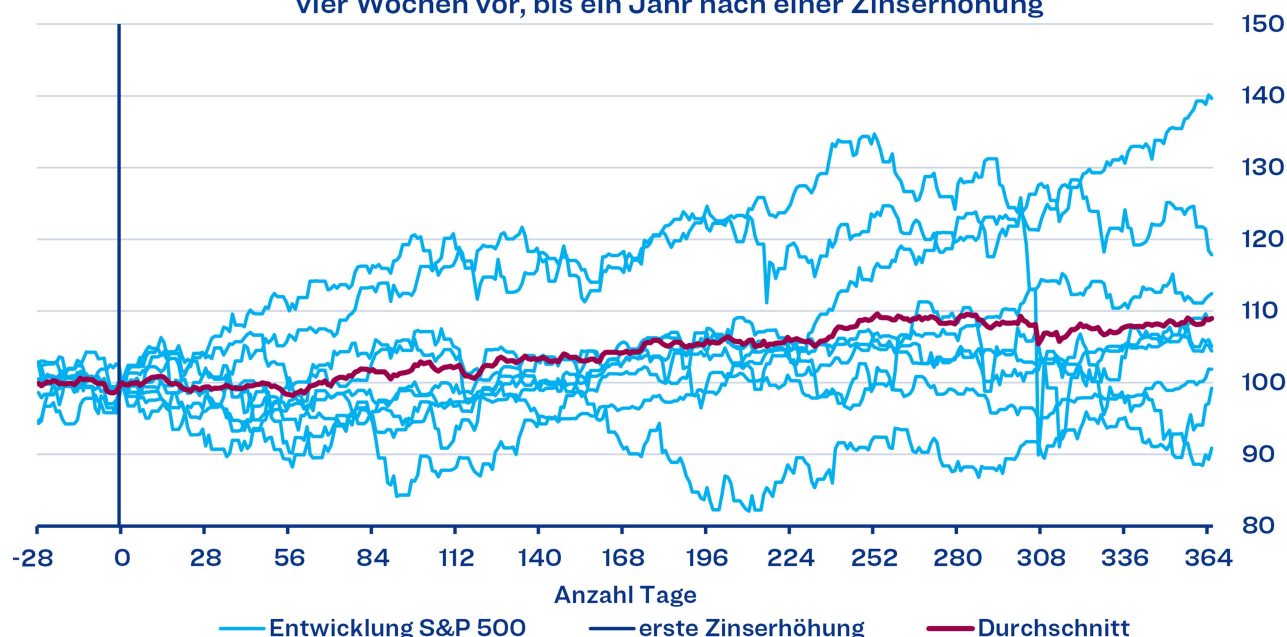
Obligationen

Die Renditen von US-Staatsanleihen sind zuletzt über alle Laufzeiten gestiegen. Am langen Ende spiegeln sich neben der robusten Konjunktur und der hartnäckigen Inflation auch die hohen Finanzierungsbedürfnisse des US-Staates wider. Die steigende Kapitalaufnahme hat die Kurse langfristiger Anleihen belastet und deren Renditen erhöht. Die Zinskurve ist dadurch steiler geworden. Im historischen Vergleich bleibt der Renditeaufschlag längerer Laufzeiten gegenüber kurzen Anleihen jedoch noch moderat - insbesondere, wenn man die Inversionsphasen ausklammert. Für das zusätzliche Durations-Risiko werden Anleger damit nur begrenzt entschädigt. Wir bevorzugen auch deshalb Unternehmensanleihen mit kürzeren Laufzeiten. Sie bieten attraktive Renditen bei geringerem Zinsänderungsrisiko, falls die Inflation zäh bleibt.

Aktien

Steigende Leitzinsen gelten an den Finanzmärkten häufig als Belastung für Aktien. Höhere Zinsen steigern die Finanzierungskosten der Unternehmen und machen Anleihen im Vergleich zu Aktien attraktiver. Zudem werden künftige Unternehmensgewinne mit einem höheren Zinssatz abdiskontiert. Entsprechend liegt die Vermutung nahe, dass steigende Leitzinsen zwangsläufig zu fallenden Aktienkursen führen.

Entwicklung des US-Aktienmarktes von vier Wochen vor, bis ein Jahr nach einer Zinserhöhung



Ein Blick auf die vergangenen Zinserhöhungszyklen der Federal Reserve zeigt jedoch ein differenzierteres Bild. Seit 1986 entwickelte sich der S&P 500 rund um den Beginn eines Zinserhöhungszyklus im Durchschnitt zunächst weitgehend stabil. In den darauffolgenden Monaten legte der Index im Durchschnitt sogar zu. Die Bandbreite der Ergebnisse war zwar beträchtlich, eine systematische und unmittelbar einsetzende Korrektur lässt sich daraus jedoch nicht ableiten. Entscheidend ist das wirtschaftliche Umfeld, in dem die Zinsen steigen. Werden die Leitzinsen angehoben, wenn die Konjunktur robust ist und die Unternehmen ihre Gewinne steigern können, muss dies für Aktien nicht negativ sein. In einer solchen Phase können höhere Zinsen durch ein solides Gewinnwachstum kompensiert werden. Die Aktienmärkte reagieren deshalb nicht allein auf die Höhe der Zinsen, sondern vor allem auf die Frage, weshalb sie steigen und wie stark die Wirtschaft dadurch belastet wird. Die Neue Bank Ampel steht nach wie vor auf Hellgrün und wir halten dementsprechend an einer leichten Übergewichtung der Aktienquote fest.

Alternative Anlagen

Seit drei Monaten investieren wir in einen Rohstoff-ETF (ohne Agrarrohstoffe). Darin sind auch fossile Energieträger enthalten, die zuletzt zu den wichtigsten Inflationstreibern zählten. Die Entwicklung wurde wesentlich durch den Krieg im Golf und die damit verbundene Sperrung der Strasse von Hormus geprägt. Ein weiter andauernder Ausfall dieser wichtigen Transportroute erhöht die Unsicherheit an den Energiemärkten. Dies kann die Preise für fossile Energieträger weiter steigen lassen. Unsere Anlage würde in diesem Fall fortwährend einen gewissen Inflationsschutz bieten.

Währungen

Die robuste Konjunktur und die anhaltende Inflation in den USA sprechen für ein weiterhin vergleichsweise hohes Zinsniveau im USD-Raum. Die zuletzt gestiegenen Renditen erhöhen damit die Attraktivität von Anlagen in den US-Dollar. Gleichzeitig besteht bei einem stabilen Wirtschaftsumfeld weniger Anlass, Kapital in den traditionell als defensiv geltenden Schweizer Franken umzuschichten. Von der Schweizerischen Nationalbank werden vorerst keine Zinserhöhungen erwartet, da die Inflation innerhalb des Zielbandes liegt. Dies stützt den USD/CHF-Wechselkurs.

Inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation mit Retest der Nackenlinie deutet auf Trendumkehr hin



Auch die Charttechnik untermauert diese These. In den letzten 12 Monaten hat sich eine inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation ausgebildet, welche durch einen Test der Nackenlinie in der zweiten Augushälfte nochmals an Aussagekraft gewonnen hat. Wir hatten unsere taktischen USD-Absicherungen in Portfolien mit Referenzwährung CHF Ende Juni aufgelöst und halten an dieser Positionierung fest.

PRIMUS–PASSIV

Für all jene Investoren, die nach strategischen Prinzipien langfristig investieren und beim Wiederanstieg der Aktienmärkte voll investiert sein wollen, empfehlen wir das Vermögensverwaltungsmandat PRIMUS-PASSIV. Hierbei legen wir die verfügbaren Mittel in kostengünstige Indexprodukte nach Massgabe der "Strategischen Vermögensverteilung" an. Weitere Besonderheiten dieser innovativen Lösung zeigen wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch auf. Wir freuen uns auf Ihren Anruf.

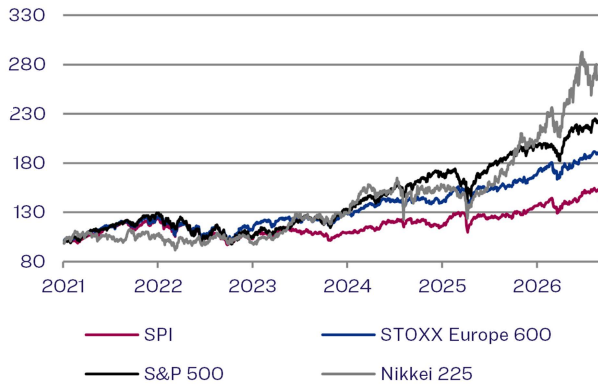
Performance Kennzahlen PRIMUS-PASSIV Dynamisch CHF1

	30.09.2026	2025	2024	2023	2022	2021
PRIMUS-Aktiv Aktien Welt	7.29%	8.84%	10.41%	6.22%	-16.68%	16.73%
Benchmark	6.77%	8.67%	11.07%	6.29%	-16.08%	16.22%

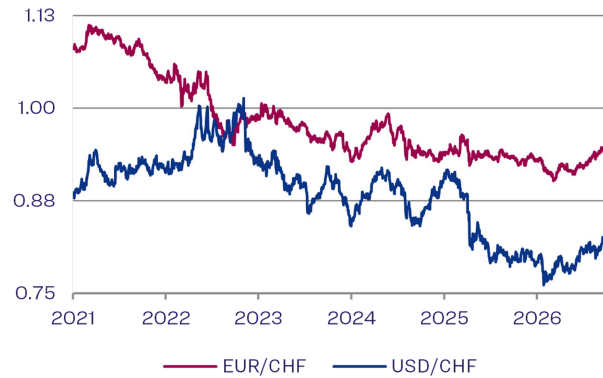
¹ Dies ist eine Marketingmitteilung und stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Anlagen in Finanzinstrumenten sind mit Risiken verbunden. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung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

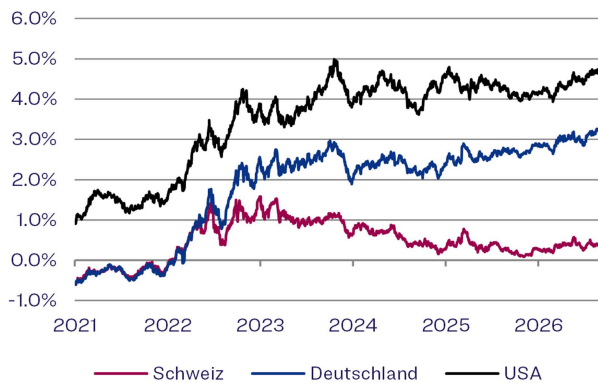
Aktienmarkt (indexiert)



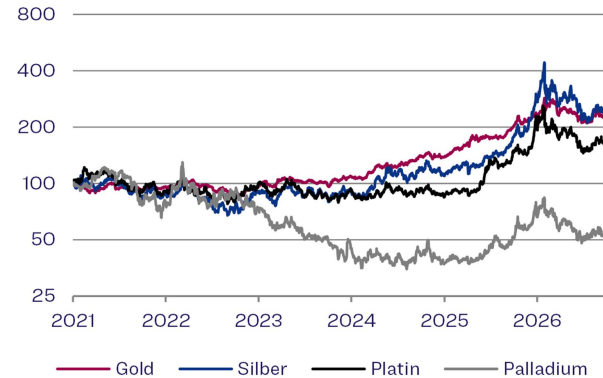
EUR/CHF und USD/CHF



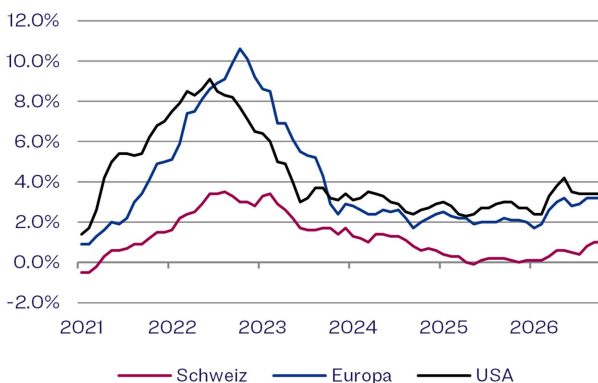
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



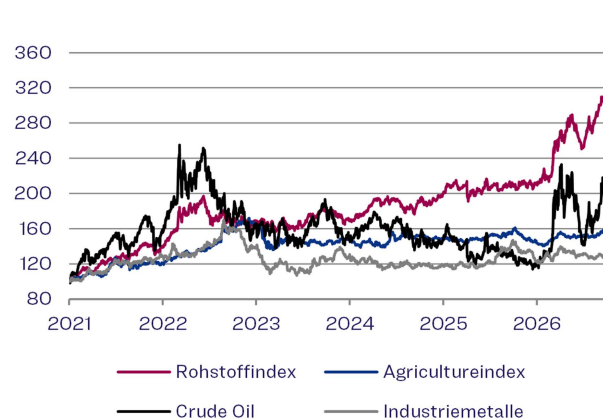
Edelmetalle (indexiert)



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.