



«Zinspolitik im Nebel»

Unsere Meinung
November 2025

3 Unsere Meinung
«Zinspolitik im Nebel»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel «Zinspolitik im Nebel» zeigen wir auf, dass sich die US-Notenbank (Fed) aufgrund des Shutdown in einem Blindflug befindet und was dies für Folgen für die nächste Fed-Sitzung haben könnte.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Ihr Beratungs-Team

Konjunktur

Die US-Notenbank Fed mit ihrem Chef Jerome Powell sind dieser Tage nicht zu beneiden. Die USA befinden sich seit dem 1. Oktober im Shutdown, weil der Kongress keine Einigung über den Haushalt für das laufende Fiskaljahr erzielen konnte. In einem Shutdown werden nicht essenzielle staatliche Dienste eingestellt und viele Regierungsmitarbeiter werden beurlaubt, bis ein Einvernehmen erzielt wird. Davon betroffen sind auch die Behörden, welche für die Aufbereitung der makroökonomischen Daten verantwortlich sind. Lediglich die Inflationsdaten erschienen jüngst, welche auf drei Prozent (August: 2.9 Prozent) gestiegen sind. Jedoch wird aufgrund des ausgedünnten Personals in der US-Verwaltung die Genauigkeit angezweifelt. Folglich ist Jerome Powell aktuell mit eingeschränkter Sicht unterwegs. Damit der Fed-Rat weiterhin gewissenhaft arbeiten kann, sind sie auf weitere Daten angewiesen. Trotzdem hat die US-Notenbank zum zweiten Mal in diesem Jahr den Leitzins gesenkt. Sie reduzierte das Zinsniveau um 0.25 Prozent auf eine Spanne von 3.75 bis 4.0 Prozent. Jedoch ergänzte der Fed-Chef mit Blick auf die nächste Sitzung im Dezember, dass die Fed eine erneute Zinspause einlegen könnte, falls die Unsicherheiten in Bezug auf die Konjunkturdaten bestehen bleiben.

Obligationen

Donald Trumps Haushaltsgesetz "Big Beautiful Bill" lässt die US-Staatsverschuldung laut Schätzungen in den nächsten 10 Jahren um zusätzliche 3.3 Billionen US-Dollar auf über 41 Billionen ansteigen. Viele befürchten aufgrund dieser erneuten Schuldenorgie ein erhöhtes Risiko für eine US-Staatspleite. Doch wie realistisch ist dieses Szenario? Die zusätzlich prognostizierten Schulden machen weniger als zehn Prozent der aktuellen Verschuldung aus. Im Verhältnis zur jährlichen Wirtschaftsleistung liegt der derzeitige Schuldenstand bei 124 Prozent und wird laut einer Studie von JP Morgan auf 140 Prozent ansteigen. Japan zum Beispiel weist mit einem Wert von 230 Prozent schon seit vielen Jahren eine viel höhere Quote aus. Wie Japan ist die USA ausschliesslich in ihrer eigenen Währung verschuldet und die Fed könnte - wenn alle Stricke reissen - jederzeit US-Staatsanleihen vom Markt kaufen und damit die Preise steigen lassen und dadurch die Renditen drücken. Jedoch stehen die USA nicht allein da, wenn es um die Erhöhung der Verschuldung geht. Auch der Musterknabe Deutschland hat ein EUR 500 Milliarden Investitionspaket beschlossen, welches durch neue Schulden finanziert werden soll. Es gibt kaum Staaten, welche nicht diesen Weg des "Schuldenmachens" beschreiten. Diese globale Schulden-Rallye verschiebt finanzielle Lasten auf die kommenden Generationen.

Neue Bank Ampel

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

Eine akute Staatspleite einer grossen Wirtschaftsnation ist unrealistisch, jedoch sehen wir die längerfristige Entwicklung auch kritisch und haben unser Exposure von Staatsanleihen zu Gunsten von Unternehmensanleihen reduziert.

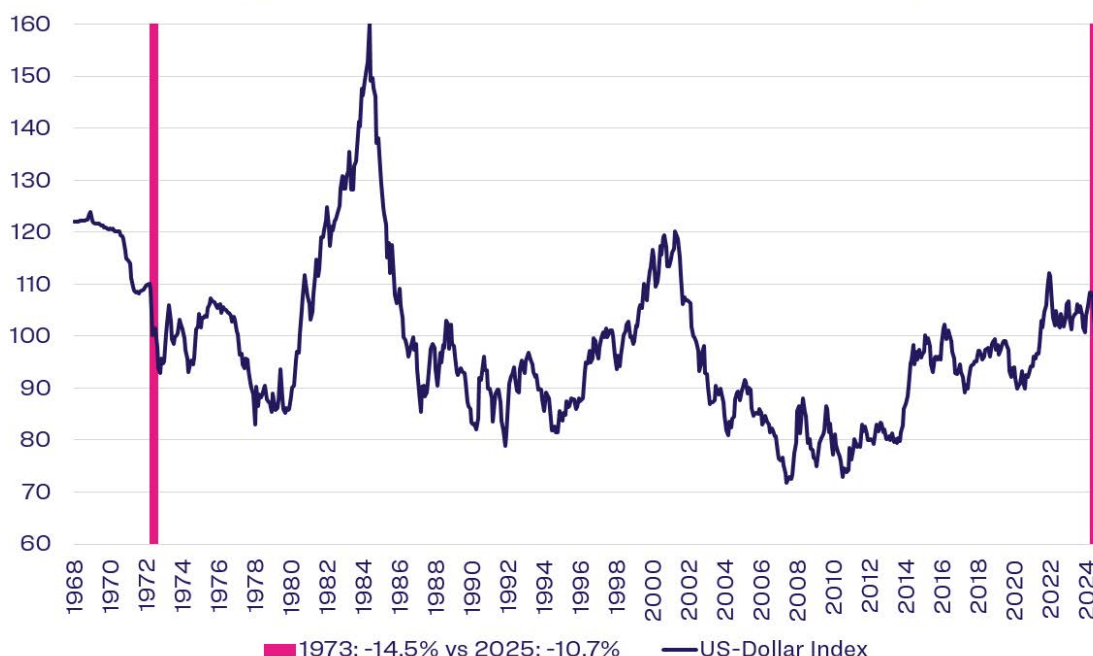
Aktien

Big Tech Blase, KI-Blase, Dotcom 2.0, sind nur einige Überschriften, welche in letzter Zeit ständig durch die Medien geistern und die Ängste vor einem bevorstehenden Crash der Technologieaktien schüren. Ist das gerechtfertigt oder nur Panikmache? Die aktuellen Zahlen zeigen ein differenziertes Bild. Der Kurs des S&P 500 exklusiv Technology ist im Jahresvergleich um 13 Prozent gestiegen, während die Gewinne nur um 6.4 Prozent zunahmten. So schwächeln klassische Branchen wie Basiskonsum und Energie beim Gewinn mit -3.1 und -3.3 Prozent. Auch beim zyklischen Konsum liegt das geschätzte KGV für 2025 bei hohen 29.6 und damit so hoch wie bei den Tech-Unternehmen, jedoch ohne vergleichbares Gewinnwachstum. Für den Tech-Sektor erwarten die Analysten für 2025 ein Gewinnwachstum von 20.4 Prozente, getragen vor allem von der Chip-Branche mit plus 44 Prozent. Das geschätzte KGV im IT-Sektor ist mit 29.8 hoch, liegt jedoch im Einklang mit den Gewinnzuwächsen. Die klassischen Branchen aus der "Old Economy" tragen aktuell das höhere Bewertungsrisiko, während die grossen Technologieunternehmen paradoxerweise stabiler wirken. Der Gesamtmarkt (S&P 500) ist mit einem geschätzten KGV 22.6 teuer geworden und liegt deutlich über dem Fünf- und Zehnjahres-schnitt (19.9 und 18.5).

Währungen

Seit Anfang Jahr bis Ende Juni hat der Dollar-Index, welcher die Entwicklung von insgesamt sechs Währungen zum US-Dollar abbildet, knapp elf Prozent verloren.

Die zwei grössten Wertverlust innerhalb des ersten Halbjahres

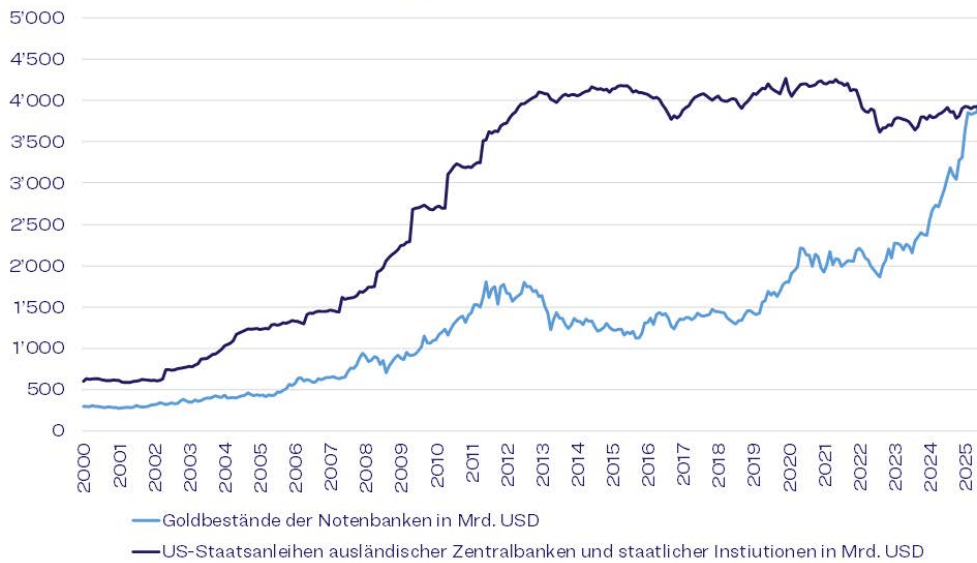


Dies ist der kräftigste Rücksetzer innerhalb eines Halbjahres seit 1973. Seit dem Jahrestief hat sich der US-Dollar jedoch stabilisiert und befindet sich in einem Seitwärtstrend. Setzt sich die Schwäche fort oder kommt es zu einer Erholung? Grund zur Skepsis stellt die zuvor erwähnte "Big Beautiful Bill" dar, welche mit einem wachsenden Schuldenberg einhergeht sowie der wenig vertrauensfördernden Politik des US-Präsidenten. Für den US-Dollar spricht hingegen die wirtschaftliche Stärke des Landes. Die USA erwirtschaftete mehr als ein Viertel der globalen Wirtschaftsleistung und ein Drittel der globalen Unternehmensgewinne. Vor allem aber fehlen adäquate Alternativen. Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt, China ist eine Ein-Parteien-Diktatur mit weitgehend verschlossenen Kapitalmärkten. Die Schweiz und Norwegen, mit ihren robusten Währungen, bieten aber viel zu wenig Liquidität um als USD-Ersatz in Frage zu kommen. Der Status des USD als globale Leitwährung ist aus unserer Sicht nicht akut in Gefahr, seine Bedeutung könnte dennoch abnehmen. Investoren könnten zur Überzeugung gelangen, dass der Dollaranteil in einem breit diversifizierten Portfolio in Zukunft niedriger ausfallen sollte. Staaten wie z.B. China haben durch Goldkäufe bereits damit begonnen, ihre Devisenreserven unabhängiger vom US-Dollar aufzustellen.

Alternative Anlagen

Von einem Gold-Crash war in den letzten Tagen vermehrt zu lesen. Einen Crash sehen wir jedoch nicht, sondern eine normale Korrektur in einem intakten Aufwärtstrend. Den Höchststand erreichte das Gold am 20. Oktober mit einem Preis von USD 4'356 pro Unze, was einem Plus von 65 Prozent seit Anfang Jahr entsprach. Der letzte Anstieg, der Ende August begann, verlief sehr steil und schnell. Solche extremen Bewegungen haben meistens eine Korrekturphase zu Folge. Die Gold-Rallye hat uns dazu veranlasst, Gewinne zu realisieren und unsere Goldposition auf die strategische Quote zu reduzieren. Gold bleibt in Anbetracht der weltweiten Unsicherheiten weiterhin gefragt. Ein wichtiger Faktor ist der schwache US-Dollar aber auch die aussergewöhnlichen Zeiten mit geopolitischen Konflikten und einer deutlichen Zunahme der globalen Staatsverschuldung. In diesem Umfeld glänzt das gelbe Edelmetall mit seiner Funktion als sicherer Hafen als Absicherung vor Währungsrisiken und Inflation. Der Wert der Goldbestände der globalen Notenbanken übersteigt mittlerweile die Summe der US-Staatsanleihenbestände, die von Notenbanken und staatlichen Institutionen im Ausland gehalten werden.

Wachablösung bei den Währungsreserven



Quelle: Bloomberg und Neue Bank AG

Vieles spricht für einen weiteren Anstieg des Goldpreises und die aktuelle Korrekturphase stellt aus unserer Sicht eine gute Einstiegsmöglichkeit dar. Dies vor allem für Anleger, die aktuell noch nicht oder nur wenig in Gold investiert sind.

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

	31.10.2025	2024	2023	2022	2021	2020
PRIMUS-ETHIK Aktien Welt	16.77%	19.72%	28.83%	-28.69%	31.27%	23.34%
Peergroup	14.33%	11.33%	18.61%	-23.66%	17.85%	22.56%

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

Marktdaten

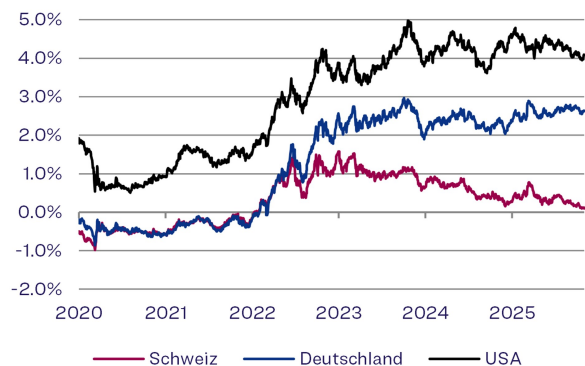
Aktienmarkt (indexiert)



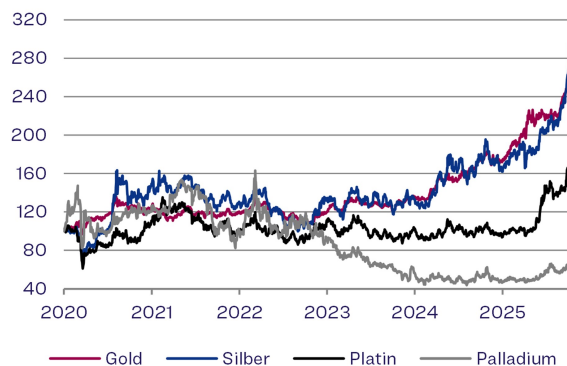
EUR/CHF und USD/CHF



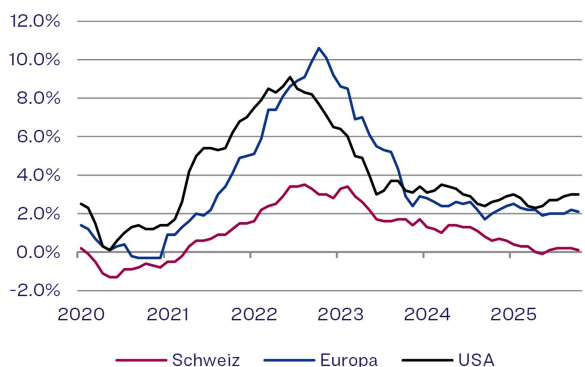
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



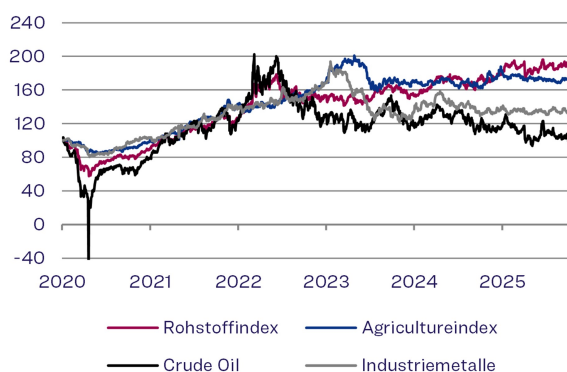
Edelmetalle (indexiert)



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.