



«Staatsanleihen unter Druck»

Unsere
Meinung
Juni 2026

3 Unsere Meinung
«Staatsanleihen unter Druck»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel "Staatsanleihen unter Druck" zeigen wir unter anderem auf, was die hohen Staatsverschuldungen für Auswirkungen haben können.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.
Ihr Beratungs-Team

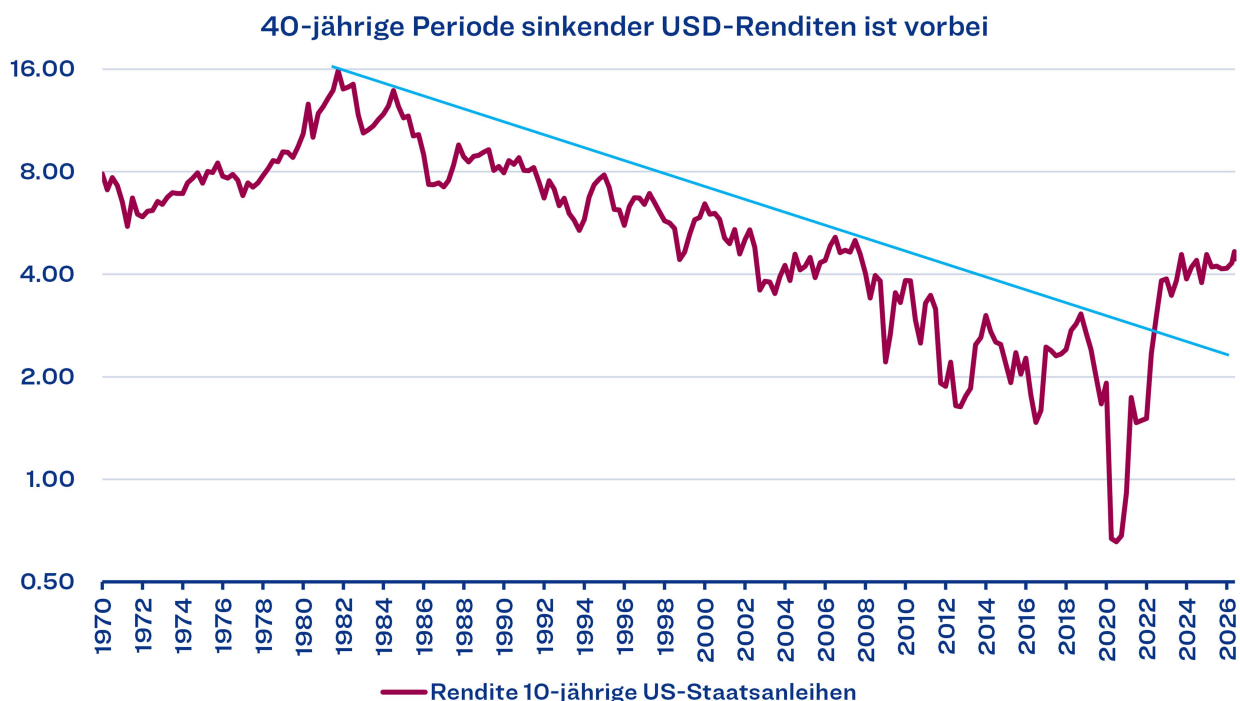
«Staatsanleihen unter Druck»

Neue Bank Ampel

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

Obligationen

Die fast 40-jährige Entwicklung sinkender Zinsen scheint endgültig vorbei. Nach einer langen Phase, in der fallende Renditen Staatsanleihen zu einem verlässlichen Performance- und Diversifikationsbaustein machten, hat sich das Umfeld grundlegend verändert. Hohe Staatsschulden, anhaltende Budgetdefizite und deutlich höhere Refinanzierungskosten sprechen für ein Anlageumfeld mit strukturell höheren Zinsen.



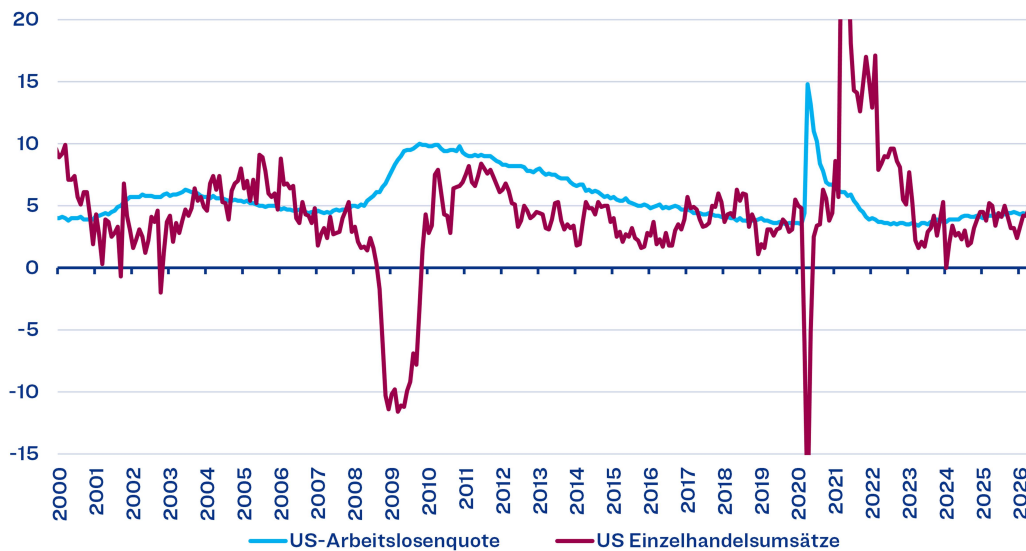
Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

Der volle Effekt dieser Entwicklung ist erst teilweise sichtbar. Viele Staaten müssen in den kommenden Jahren auslaufende Niedrigzinsanleihen zu höheren Renditen refinanzieren. Dadurch steigt die Zinslast schrittweise weiter an. Besonders anspruchsvoll ist die Ausgangslage für Länder mit hohen Schuldenquoten, grossen Defiziten oder rückläufigen Kreditfundamentaldaten. Dazu zählen unter anderem Japan, die USA, Frankreich und Italien. Auch innerhalb der entwickelten Märkte wird die Bonität damit wieder stärker zu einem Differenzierungsfaktor. Für hoch verschuldete Staaten gibt es nur wenige Wege aus dem Schuldendilemma. Eine Phase erhöhter Inflation könnte politisch eher toleriert werden, da sie die reale Schuldenlast reduziert und bei entsprechendem nominalem Wachstum die Schuldenquote relativ zum Bruttoinlandprodukt senken kann. Weitere mögliche Massnahmen sind Währungsabwertungen, finanzielle Repression, höhere Steuern, tiefere Staatsausgaben, strukturelles Wachstum oder im Extremfall Schuldenschnitte. Für Anleger bedeutet dies, dass ein Teil der Anpassung über reale Kaufkraftverluste, tiefere Realrenditen oder stärkere Eingriffe in die Kapitalmärkte erfolgen kann. Vor diesem Hintergrund haben langlaufende Staatsanleihen einen Teil ihres früheren Schutzcharakters verloren. Das Risiko liegt nicht mehr nur im klassischen Kreditrisiko, sondern zunehmend im Zins- und Refinanzierungsrisiko. Staatsanleihen mit langen Laufzeiten bieten in einem solchen Umfeld keinen Schutz vor Zinsschocks und führen zu einem Exposure gegenüber Staaten, deren Finanzprofile sich teilweise verschlechtern. Wir haben vor rund 24 Monaten begonnen, erste Anpassungen vorzunehmen. Seither wurden Staatsanleihen und staatsnahe Anleihen schrittweise reduziert und solide Unternehmensanleihen selektiv aufgebaut. Dieses bewusst eingegangene Kreditexposure ist nicht als pauschale Ausweitung des Risikos zu verstehen, sondern als gezielte Diversifikation gegenüber konzentriertem Zins- und Staatsrisiko. Obligationen bleiben damit ein zentraler Portfoliobaustein. Ihre Rolle hat sich jedoch verändert: Im Vordergrund steht nicht mehr die Allokation in Staatsanleihen oder staatsnahe Unternehmen, welche in der Vergangenheit als risikolos galten, sondern die aktive Kombination aus Laufzeitenmanagement, Schuldnerqualität und selektivem Kreditexposure.

Konjunktur

Die Weltwirtschaft bewegt sich weiterhin in einem anspruchsvollen Spannungsfeld. Geopolitische Konflikte, hohe Energiepreise, fragile Lieferketten und eine hartnäckige Inflation belasten den Ausblick. Gleichzeitig ist die Ausgangslage für die Geld- und Fiskalpolitik deutlich schwieriger geworden. Die klassische Reaktion der Zentralbanken auf schwächere Konjunkturdaten ist nicht mehr ohne weiteres möglich. Solange die Inflation erhöht bleibt, können die Notenbanken nicht einfach expansiver werden. Gleichzeitig ist die Fiskalpolitik in vielen Ländern durch hohe Staatsschulden und steigende Refinanzierungskosten eingeschränkt. Damit verstärkt sich die im Obligationenteil beschriebene Problematik: Höhere Zinsen sind nicht nur ein Marktthema, sondern werden zunehmend zu einem realwirtschaftlichen Belastungsfaktor.

Robuster Arbeitsmarkt und Konsum



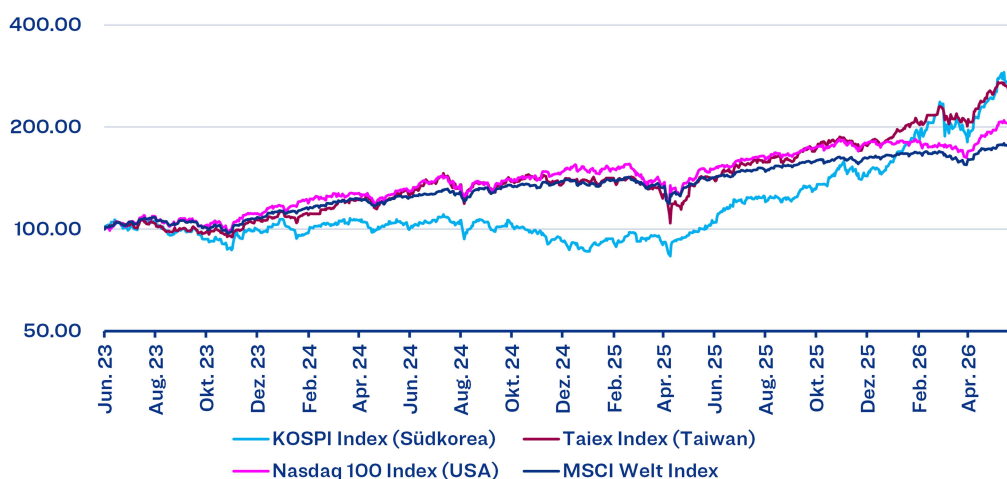
Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

Die USA bleiben dabei der entscheidende Leitmarkt. Trotz erster Abkühlungstendenzen verfügt die US-Wirtschaft weiterhin über einen soliden Arbeitsmarkt und einen tragfähigen Konsum.

Aktien

Die Aktienmärkte zeigen sich trotz geopolitischer Risiken, höherer Zinsen und gemischter Konjunkturdaten robust. Die zugrundeliegenden Indikatoren der Neue Bank Ampel haben sich verbessert, wodurch das Signal von neutral auf hellgrün gewechselt hat. Wir haben dies genutzt und die Aktienquote leicht erhöht. Auf der Aktienseite wurden unter anderem Emerging Markets zugekauft.

Die Aktienindizes von Südkorea und Taiwan performten zuletzt besser als US- und globale Aktien (in USD)



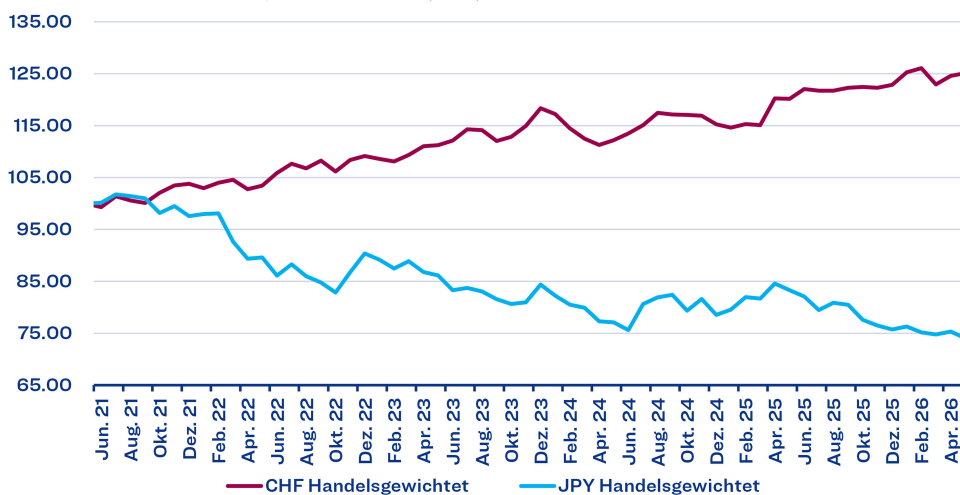
Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

Die strukturellen Wachstumsthemen wie KI, Halbleiter, Automatisierung und Rechenzentren treiben nicht nur die US-Märkte an. Auch ausgewählte Schwellenländer profitieren von diesen Themen.

Währungen

Bei den Währungen zeigen der japanische Yen (JPY) und der Schweizer Franken (CHF) zwei gegensätzliche Seiten desselben Themas. Japan steht unter Druck, weil hohe Staatsschulden und eine politisch nur begrenzt mögliche Straffung der Geldpolitik den Handlungsspielraum der Bank of Japan einschränken. Obwohl der schwache JPY eigentlich höhere Zinsen rechtfertigen würde, bleibt die Notenbank vorsichtig. Interventionen am Devisenmarkt können den Trend nur kurzfristig bremsen, lösen aber nicht das strukturelle Problem. Der CHF steht auf der anderen Seite. Er bleibt in einem Umfeld geopolitischer Unsicherheit und fragiler Staatsfinanzen als sicherer Hafen gesucht. Für die Schweiz ist dies zweischneidig. Der CHF hilft zwar gegen importierte Inflation, belastet aber die Exportwirtschaft. Für die SNB entsteht daraus ein schwieriger Zielkonflikt: Sie muss Preisstabilität sichern, ohne die Währung zusätzlich zu stark werden zu lassen.

Gegensätzliche Entwicklung des Schweizer Franken (CHF) gegenüber dem Japanischen Yen (JPY) über die letzten 5 Jahre



Quelle: Bloomberg, Neue Bank AG

Damit wird der Wechselkurs wieder stärker zum Ausdruck von Vertrauen, Bonität und geldpolitischem Spielraum. Während der JPY die Grenzen einer hoch verschuldeten Volkswirtschaft sichtbar macht, reflektiert der CHF weiterhin die defensive Qualität der Schweiz. Dies zeigt sich auch in unserer aktiven Währungspositionierung. Konkret haben wir JPY-Positionen in unseren CHF-, EUR- und USD-Portfolien abgesichert. Darüber hinaus sind in unseren CHF-Mandaten die Hauptfremdwährungsrisiken - zumindest teilweise - abgesichert.

Alternative Anlagen

Sachwerte wie Gold bleiben in diesem Umfeld gefragt. Sie können zur Diversifikation beitragen und gewinnen an Bedeutung, wenn das Vertrauen in Papierwährungen, Staatsanleihen und die langfristige Tragfähigkeit staatlicher Finanzen abnimmt. Auch Zentralbanken richten ihre Reserven zunehmend neu aus. Mehrere Staaten reduzieren ihre Abhängigkeit vom US-Dollar (USD), bauen Bestände an US-Treasuries ab und erhöhen im Gegenzug ihre Goldreserven. Zu den grössten Käufern der letzten Jahre zählen unter anderem China, Polen, die Türkei, Indien und Kasachstan. Zwar gab es zuletzt auch einzelne Verkäufe: Russland verkaufte Gold vor dem Hintergrund steigender Militärausgaben und eines wachsenden Haushaltsdefizits. Die Türkei veräusserte Gold wegen der akuten Energiekrise und nachdem die Lira zusätzlich unter Druck geraten war. Am übergeordneten Bild hat sich wenig geändert: Staaten beziehungsweise Zentralbanken blieben insgesamt netto Käufer von Gold. Auch wir halten an unseren Goldpositionen 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.

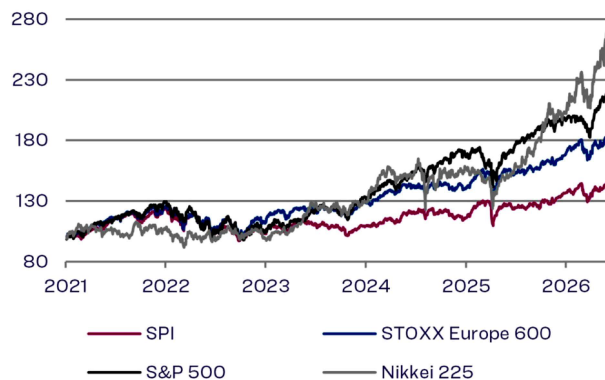
Performance Kennzahlen PRIMUS–PASSIV Dynamisch CHF¹

	31.05.2026	2025	2024	2023	2022	2021
PRIMUS-PASSIV Dynamisch	4.15%	8.84%	10.41%	6.22%	-16.68%	16.73%
CHF Benchmark	4.16%	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 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

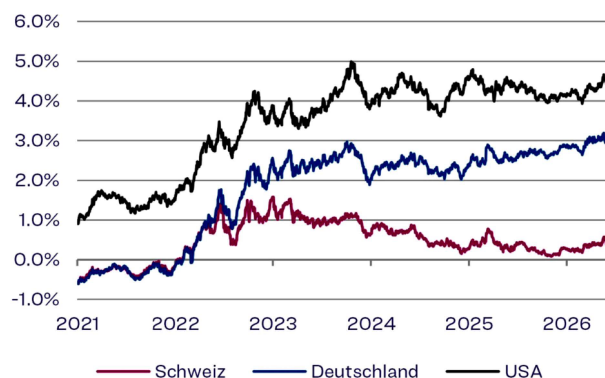
Aktienmarkt (indexiert)



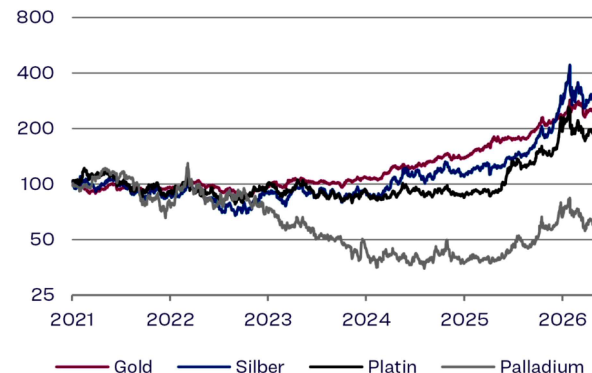
EUR/CHF und USD/CHF



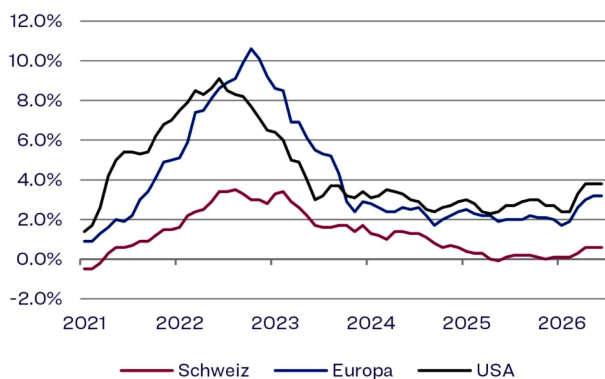
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



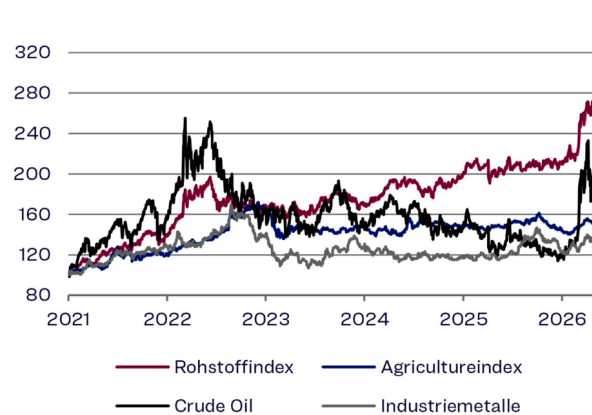
Edelmetalle (indexiert)



Inflationsrate



Rohstoffe (indexiert)



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.