



«Teure Kapitalwelt»

Unsere
Meinung
Juli 2026

3 Unsere Meinung «Teure Kapitalwelt»

8 Marktdaten

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Im Artikel "Teure Kapitalwelt" zeigen wir auf, dass Kapital wieder einen Preis hat und hohe Schulden, hartnäckige Inflation und geopolitische Spannungen die Rahmenbedingungen für Wirtschaft und Finanzmärkte prägen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.
Ihr Beratungs-Team

«Teure Kapitalwelt»

Neue Bank Ampel

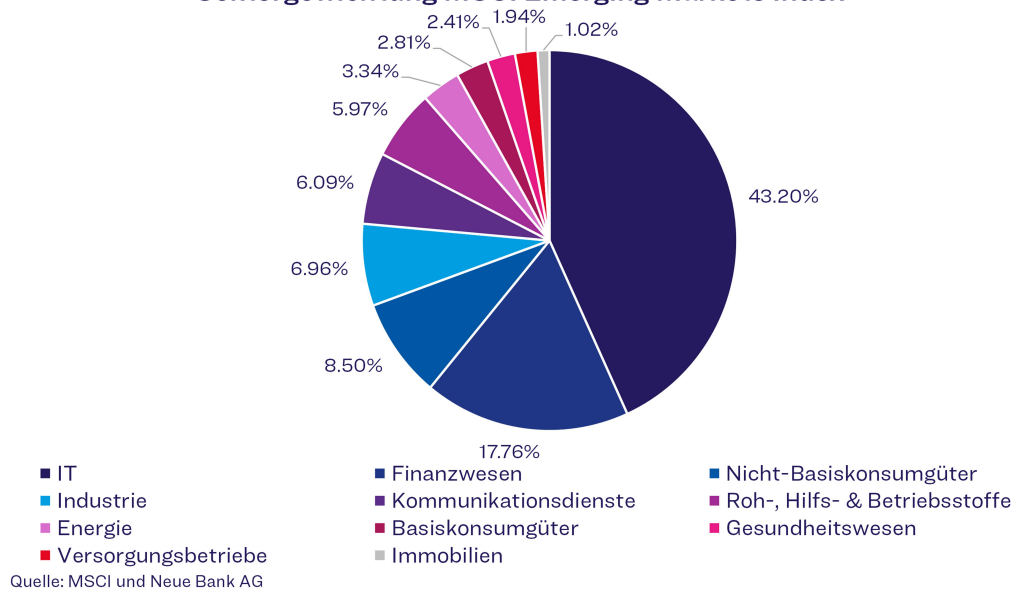
-  stark bärisch
-  bärisch
-  neutral
-  leicht bullisch
-  bullisch
-  stark bullisch

Konjunktur

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer Phase, in der Kapital wieder einen Preis hat und die Schuldenberge vieler Staaten weiterwachsen. In den USA liegt die Staatsschuldenquote bei rund 124% des BIP, und der IWF erwartet bis 2030 kumulierte Haushaltsdefizite von über 13 Billionen US-Dollar. Auch im Euroraum dürften die Staaten bis 2030 gut 3 Billionen Euro an neuen Schulden aufnehmen. Diese Kombination aus hohen Schulden und höheren Kapitalkosten prägt die teure Kapitalwelt und wirkt zunehmend auf Wachstum und Investitionen. Konjunkturell bleibt die Lage gemischt. In den USA stützt eine robuste Wirtschaft mit soliden Konsumausgaben und einem weiterhin starken Arbeitsmarkt das Wachstum, gleichzeitig beschleunigt sich die Teuerung: Der Preisindex des Privatkonsums (PCE) liegt 4.1% über dem Vorjahr, die Kernrate bei 3.4%. Der Energiepreisschock seit Beginn des Nahostkriegs schlägt inzwischen deutlich auf die Dienstleistungspreise, insbesondere auf Verkehrsdienstleistungen, durch. In Europa und der Schweiz ist die Dynamik verhaltener. Deutschland kämpft mit einer schwachen Industrie und einem stockenden Investitionsmotor, der Ifo-Echtzeit-Schätzer signalisiert für das dritte Quartal bereits wieder leicht negatives Wachstum. In der Schweiz bleibt die Konjunktur stabil; die sehr tiefen Renditen und der sichere Franken spiegeln ein Umfeld hoher Sicherheitspräferenz wider. Vor diesem Hintergrund stellt sich weniger die Frage, welche Schuldenlast sich Staaten theoretisch leisten können, sondern welche sie sich praktisch leisten wollen. Hohe Schulden engen den fiskalischen Spielraum ein, insbesondere bei gleichzeitig steigenden Ausgaben für Verteidigung und soziale Sicherungssysteme. Für die Konjunktur bedeutet dies: Der Spielraum für wachstumsstützende Massnahmen wird kleiner, die Bedeutung privater Investitionen und Produktivitätsfortschritte nimmt zu - ein zentrales Merkmal der teuren Kapitalwelt.

Aktien

Im Aktienbereich zeigt sich die Verteuerung von Kapital besonders deutlich in der Art, wie KI-Unternehmen an der Börse bewertet werden. Die KI-Infrastrukturstory ist real: Halbleiter, Speicher, optische Komponenten und Rechenzentren verzeichnen starkes Umsatz- und Gewinnwachstum. Gleichzeitig sind Bewertungen in vielen Fällen sehr anspruchsvoll und schon leicht enttäuschende Nachrichten können zu deutlichen Kursrückschlägen führen. Hinzu kommt eine starke Marktkonzentration: Standardindizes, wie der MSCI Emerging Markets Index, tragen heute eine erhebliche Wette auf Technologie, Halbleiter und KI-Infrastruktur, mit einer Gewichtung von rund 43%.

Sektorgewichtung MSCI Emerging Markets Index

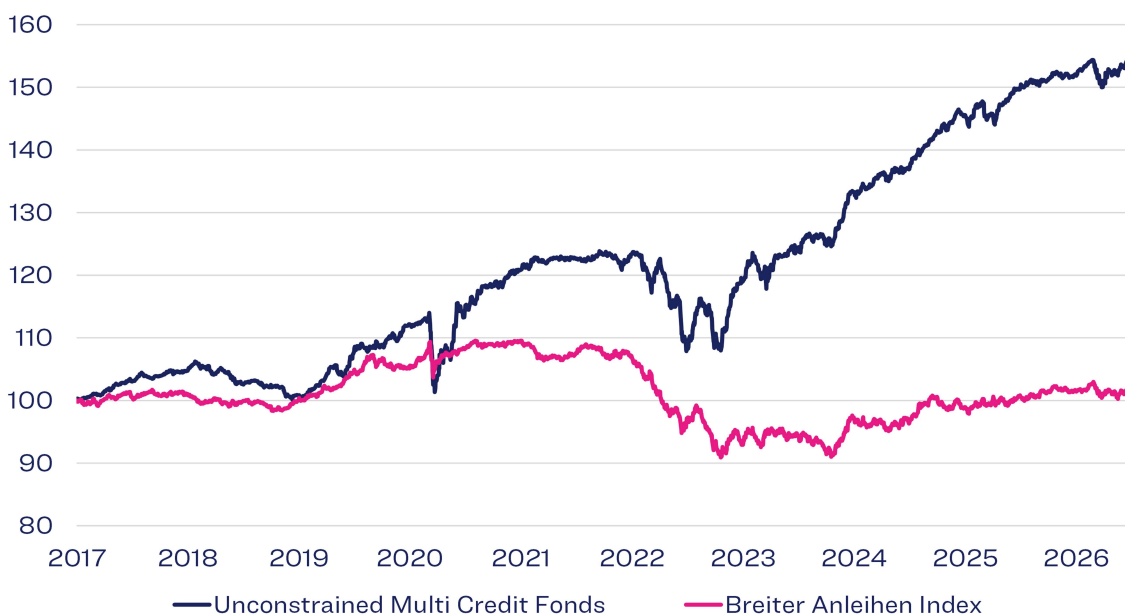
Den IT-Sektor dominieren zudem die KI-Unternehmen Samsung Electronics und SK Hynix aus Südkorea sowie Taiwan Semiconductor aus Taiwan, die zusammen knapp 29% des Index ausmachen. Wer den Markt mittels ETF kauft, ist damit zunehmend in einem engen Segment der Gewinner konzentriert. Zugleich zeigt sich, dass Aktien im Vermögensaufbau eine zentrale Rolle spielen. So lagen in Deutschland die von privaten Haushalten gehaltenen Aktien per Ende 2025 um 10.6% höher als im Vorjahr, während Spareinlagen kaum und Rentenwerte deutlich tiefere Renditen abwarfen. In einer teuren Kapitalwelt wird eine zu geringe Aktienquote damit zum strukturellen Nachteil. Für die Aktienanlage bedeutet dies: An der KI-Entwicklung sollte man partizipieren, ohne das Portfolio darauf zu konzentrieren. Entscheidend sind Qualität, solide Bilanzen und Preissetzungsmacht - und eine breite Diversifikation, die auch jene Unternehmen einschliesst, deren langfristiger Unternehmenswert vom Markt derzeit unterschätzt wird.

Obligationen

Am Obligationenmarkt wird die teure Kapitalwelt besonders deutlich sichtbar. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen liegen mit rund 4.5% über dem Niveau von Ende 2025. Dahinter stehen eine hartnäckig hohe US-Kerninflation und die Erwartung, dass die Leitzinsen nochmals angehoben und anschliessend über längere Zeit auf einem erhöhten Niveau gehalten werden. Parallel dazu wachsen die globalen Schuldenberge weiter: Die kumulierten Haushaltsdefizite in den USA und im Euroraum dürften bis 2030 nochmals deutlich zulegen. Der fiskalische Spielraum wird damit enger, und die Frage drängt sich auf, wie "sicher" Staatsanleihen in Zukunft tatsächlich noch sind. Gleichzeitig zeigt die Erfahrung, dass hohe Schuldenquoten nicht automatisch in eine Staatspleite münden. Länder wie Japan oder Grossbritannien haben über Generationen hinweg mit Schuldenständen von deutlich über 100% des BIP gelebt, ohne ihre Zahlungsfähigkeit zu verlieren. In entwickelten Volkswirtschaften mit soliden Institutionen und eigener Währung werden Staatsanleihen deshalb weiterhin als vergleichsweise risikoarm wahrgenommen.

Allerdings begrenzen hohe Schulden und die damit verbundenen Zinskosten den fiskalischen Handlungsspielraum spürbar: Mittel, die für Zinszahlungen aufgewendet werden müssen, fehlen für Bildung, Infrastruktur, Verteidigung oder die soziale Sicherung. In der teuren Kapitalwelt ist das Risiko weniger ein abruptes Ausfallereignis, sondern ein schleichender Verlust an Flexibilität und wachstumsfördernden Investitionen. Vor diesem Hintergrund reicht ein passives Buy-and-hold im Anleihebereich nicht mehr aus. Klassische Indizes gewichten die grössten Schuldner am höchsten - unabhängig von deren Qualität. Wer sich strikt an Benchmarks orientiert, trägt damit eine Konzentration auf hochverschuldete Emittenten und verzichtet auf die aktive Nutzung von Bewertungsunterschieden. Gefragt ist ein aktiver Ansatz, der Preis und Leistung in den Vordergrund stellt, die relativen Bewertungen der Segmente analysiert und Duration, Bonitätsklassen, Regionen und Risikoprämien bewusst steuert. Aus diesem Grund setzen wir auf sogenannte Multi- oder Unconstrained-Anleihenlösungen, die das gesamte Spektrum des Anleihenmarktes nutzen dürfen. Wie die nachfolgende Entwicklung zeigt, konnte mit diesem aktiven Ansatz über die Zeit eine deutliche Outperformance gegenüber dem breiten Index erzielt werden.

Wertentwicklung in EUR



Quelle: Bloomberg und Neue Bank AG

Währungen

Bei den Währungen ist deutlich ersichtlich, wie die teure Kapitalwelt das Vertrauen in Leitwährungen und die Struktur der Währungsreserven verändert. Die USA haben 2025 netto 1'552 Mrd. USD an neuen Geldern von Nicht-US-Investoren in langfristige US-Wertpapiere angezogen. Die starke Rolle des US-Dollars beruht nicht nur auf der Grösse der US-Wirtschaft und der Kapitalmärkte, sondern auch auf der Wahrnehmung als krisenfeste Anlage in einem politisch, institutionell und makroökonomisch stabilen Umfeld. Dieses Vertrauen hat unter Präsident Trump jedoch Risse bekommen - etwa durch den "Liberation Day" mit abenteuerlichen Zolldrohungen und die Drohung, Grönland zu annektieren, inklusive der Andeutung von Waffengewalt gegenüber Verbündeten sowie dem Krieg mit dem Iran.

Solche Episoden sind in einer teuren Kapitalwelt, in der hohe Schulden und Zinsen ohnehin das Vertrauen belasten, besonders kritisch. Parallel dazu hat sich die Struktur der weltweiten Währungsreserven der Notenbanken deutlich verschoben. Der Goldanteil an den Reserven ist von knapp 10% im Jahr 2015 auf rund 28% Ende 2025 gestiegen, während der US-Dollar-Anteil von 58% auf etwas mehr als 40% gefallen ist. Notenbanken reagieren damit auf die Kombination aus geopolitischer Unsicherheit, hoher Staatsverschuldung und der Sorge um die langfristige Stabilität einzelner Währungen. Gold wird als langfristiger Wertspeicher genutzt, um die Abhängigkeit vom Dollar zu reduzieren. Für Anleger bedeutet dies, dass Währungsrisiken in der teuren Kapitalwelt nicht nur über Zinsdifferenzen, sondern zunehmend über politische Stabilität, Schulden und die Reservepolitik der Notenbanken definiert werden.

Alternative Anlagen

Bei Energie, Rohstoffen und Edelmetallen zeigt sich die teure Kapitalwelt besonders deutlich. Der Brent-Ölpreis ist nach einem markanten Anstieg bis knapp USD 120 im Frühjahr zuletzt deutlich gefallen und notiert mit rund 72 USD je Fass auf dem tiefsten Stand seit Ende Februar. Kurzfristig entlastet dies die Inflationsdynamik und reduziert den unmittelbaren Handlungsdruck der US-Notenbank. Gleichzeitig bleibt die Volatilität hoch: Der Energiepreisschock hat bereits sichtbar auf andere Preisbereiche durchgeschlagen. Auch Edelmetalle stehen im Spannungsfeld von Zins- und Inflationserwartungen. Der Goldpreis ist seit Anfang Juni um rund 10% gefallen, Silber sogar um über 20%. Die höheren Zinserwartungen in den USA und der stärkere Dollar belasten das gelbe Edelmetall. Dennoch behält Gold den Status als "ultimative Währung" und langfristiger Stabilitätsanker. Geopolitische Unsicherheiten, steigende Staatsverschuldung und eine schwächere Wirtschaft bei moderat steigender Inflation machen Gold zu einem sinnvollen Baustein in einem diversifizierten Vermögen. Für Anleger bedeutet dies: Energie- und Rohstoffpreise bleiben zentrale Treiber der Inflations- und Zinsentwicklung, Edelmetalle sind sowohl Indikatoren für die Marktstimmung als auch Diversifikationsinstrumente. Eine selektive Beimischung von Gold und anderen realen Vermögenswerten kann helfen, Portfolios gegen unerwartete Inflations- und Zinsüberraschungen abzusichern, erfordert aber die Bereitschaft, mit erhöhter Volatilität zu leben. In der teuren Kapitalwelt sind Alternative Anlagen damit sowohl Chance als auch Herausforderung - sie bieten Diversifikation, sind aber eng mit den gleichen Zins-, Schulden- und Inflationskräften verknüpft, die das übrige Anlageuniversum prägen.

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.

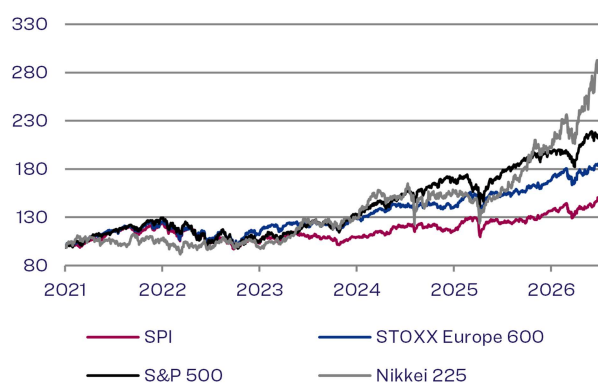
Performance Kennzahlen PRIMUS–Aktiv Aktien Welt EUR¹

	30.06.2026	2025	2024	2023	2022	2021
PRIMUS-Aktiv Aktien Welt	21.00 %	16.00%	27.14%	14.93%	-29.11%	31.66%
Benchmark	4.68%	5.42%	6.01%	10.04%	-13.78%	17.17%

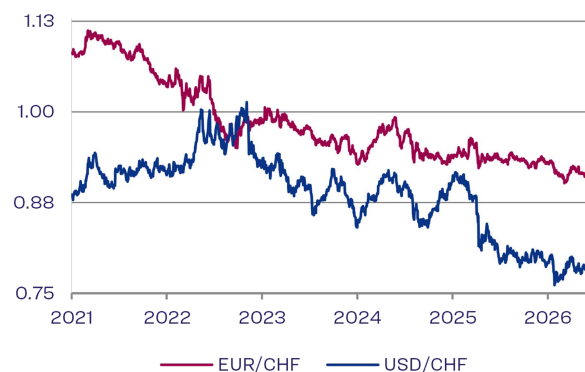
¹ Dies ist eine Marketingmitteilung und stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Anlagen in Finanzinstrumente sind mit Risiken verbunden. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung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

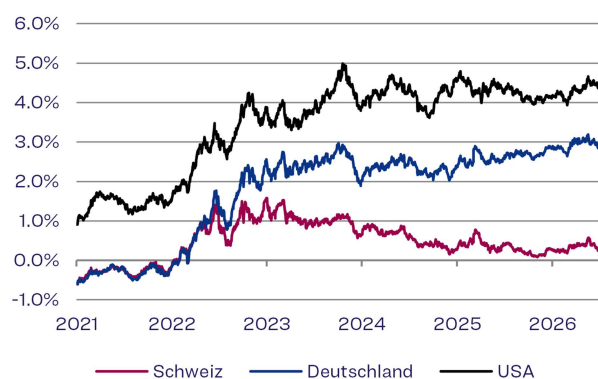
Aktienmarkt (indexiert)



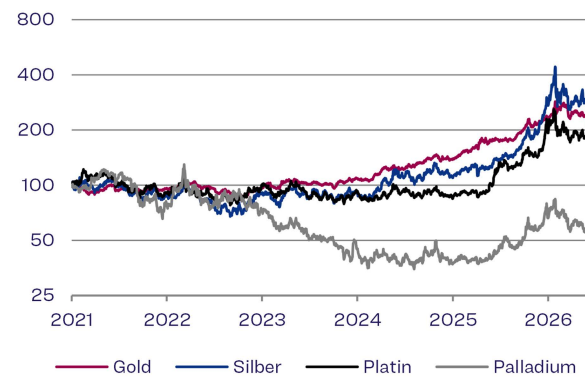
EUR/CHF und USD/CHF



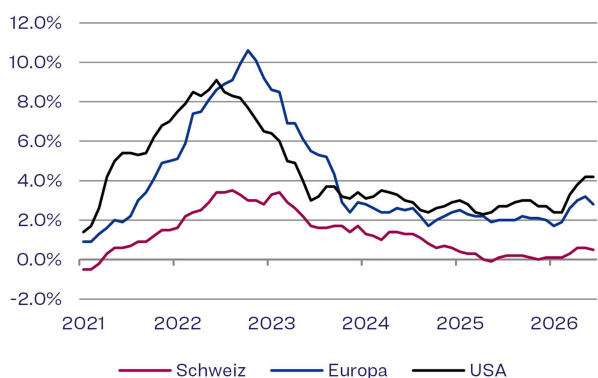
Rendite 10-jährige Staatsanleihen



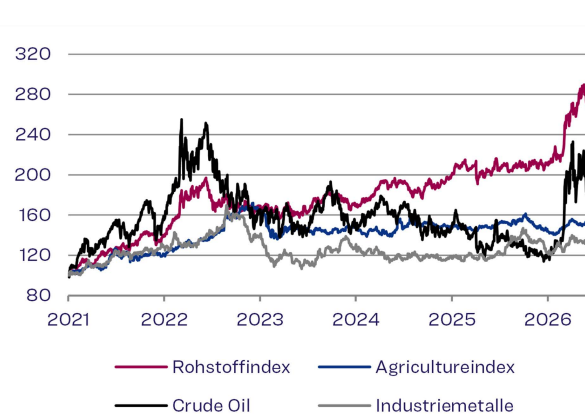
Edelmetalle (indexiert)



Inflationsrate



Rohstoffe (indexiert)



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.