

# AKTUELLE LAGEBEURTEILUNG

2. Quartal 2022

# Aktuelle Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

Anlageklasse	Aktuelle Positionierung			Historie		Langfristige Beurteilung (5 Jahre)			Kurzfristige Beurteilung (9 Monate)		
	Fazit	- o +		Rendite	Risiko	Rendite	Risiko	SAA	Rendite	Risiko	TAA
<b>Liquidität</b>											
<b>Anleihen</b>											
Staatsanleihen	Negativ			5,7%	5,6%	- 0,5%	Vorsichtig		Negativ	Negativ	
Investment Grade	Neutral			4,5%	3,7%	0,5-1,5%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
High Yield	Neutral			5,1%	12,6%	2,5-3,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Emerging Markets	Neutral			7,4%	7,8%	2,5-3,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
<b>Aktien</b>	Neutral			7,7%	17,2%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Europa	Positiv			7,5%	18,1%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
USA	Neutral			10,6%	17,9%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Emerging Markets	Neutral			8,8%	23,2%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Technologie	Vorsichtig					6-8%	Neutral		Vorsichtig	Vorsichtig	
Gesundheit	Vorsichtig					6-8%	Neutral		Vorsichtig	Neutral	
<b>Rohstoffe/Edelmetalle</b>											
Gold	Neutral			4,5%	15,5%	4-5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Rohstoffe	Neutral			1,9%	15,1%	1-2%	Neutral		Positiv	Neutral	
<b>Alternative Anlagen</b>											
Private Debt	Neutral					4-6%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Private Equity	Neutral					8-12%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Diversifiziert (HF)	Neutral			4,4%	6%	4-6%	Neutral		Neutral	Neutral	

# Aktuelle Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Konjunktur entwickelt sich weiter gemäss dem historischen, dreijährigen Zyklus. Ein natürlicher Verlauf beinhaltet eineinhalb Jahre Aufschwung gefolgt von eineinhalb Jahren Abschwung</li> <li>Die Unterstützung von Fiskal- und Geldpolitik bleibt erhalten (USA vor Europa) und wird situativ bei einem drohenden Konjunkturabschwung erhöht</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das nächste konjunkturelle Tief erwarten wir im März 2023, bis dahin weitere Abnahme der konjunkturellen Dynamik, bzw. rezessive Tendenz ab Anfang 2023</li> <li>Der Ukraine Krieg belastet über steigende Rohstoffpreise das Wirtschaftswachstum zusätzlich</li> <li>Das Konsumentenvertrauen leidet unter dem Druck der hohen Inflationszahlen trotz rekordtiefer Arbeitslosenzahlen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>OECD Vorlaufindikatoren (10)</li> <li>Konsumentenvertrauen (11),</li> <li>Arbeitslosenquoten (12)</li> </ul>
Zinsen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die kurzfristigen Zinsen bleiben auf tiefen Niveaus</li> <li>Fiskalpolitische Massnahmen bringen Inflationsdruck</li> <li>Die langfristigen Zinsen steigen kontinuierlich an (Inflationsziel 2%)</li> <li>Aufgrund der aktiven Einflussnahme der Zentralbanken auf das Zinsniveau und der hohen gesamtwirtschaftlichen Verschuldung wird es zu keinem rasanten Zinsanstieg kommen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Anstieg der Energiepreise und die Gefahr längerer Lieferkettenstörungen sorgen im Q2 für hohe Inflationszahlen</li> <li>Über den Zentralbanken Auftrag der Preisstabilität müssen die kurzfristigen Zinsen angehoben werden</li> <li>Langfristige Zinsen befinden sich im Spannungsumfeld steigender Inflationszahlen und einer sich abschwächenden Konjunktur. 10-jährige US-Staatsanleihen Ende 2022: 2%-2.5%</li> <li>Durch einen moderateren Anstieg der langfr. Zinsen wird die Zinskurve flacher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflationserwartungen (14, 30)</li> <li>Zentralbank Zinspolitik, kurzfristige Zinserwartung (15,16)</li> <li>Langfristige Zinsentwicklung (17)</li> <li>Zinskurven (18)</li> </ul>

# Aktuelle Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Als Konsequenz kontinuierlich ansteigender Zinsen bleiben Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen unter ihren historischen Renditen</li> <li>▪ Durch die aktuellen Tiefststände sind Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen anfällig für Zinsveränderungen, weshalb wir Laufzeiten von maximal 5–6 Jahren bevorzugen</li> <li>▪ Beide Anlagen sind als defensiver Baustein (geringe oder negative Korrelationen mit Aktien) im Portfolio unersetzbar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nach dem Zinsanstieg sind die Renditen wieder attraktiver geworden</li> <li>▪ Die zwischenzeitlich gestiegenen Risikoprämien bieten Opportunität und erhöhen die Attraktivität zusätzlich</li> <li>▪ Staatsanleihen bleiben aufgrund des geringen Renditepotenzials bei zusätzlich ansteigenden Zinsen unattraktiv</li> <li>▪ Investment-Grade-Anleihen bringen durch die tiefe Korrelation zu Aktien Stabilität ins Portfolio und sind über den Renditepuffer (höher im Vergleich zu Staatsanleihen) besser geschützt vor dem Zinsanstieg und damit Staatsanleihen vorzuziehen</li> <li>▪ High-Yield- und Schwellenländeranleihen liegen deutlich über den Zielrenditen (3%), weisen aber auch ein höheres Risiko aufgrund der höheren Korrelation zu Aktien auf</li> <li>▪ Trotz historisch tiefer Ausfallrisiken bleiben High-Yield-Anleihen anfällig für Post-Corona und Ukraine/Russland-Risiken</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vergleich YTM (20),</li> <li>▪ Risikoprämien (21)</li> <li>▪ Ausfallrisiken (22)</li> </ul>

# Aktuelle Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die geld- und fiskalpolitischen Massnahmen bieten ein solides Fundament für weitere Zugewinne</li> <li>▪ Das hohe Bewertungsniveau spricht langfristig für tiefere Renditen, die am unteren Ende des historischen Durchschnitts von 6–8% liegen</li> <li>▪ Die USA profitieren von einer offensiveren Geld- und Fiskalpolitik</li> <li>▪ Europa ist noch immer mit strukturellen Problemen konfrontiert. Die langjährige unterdurchschnittliche Performance setzt sich fort</li> <li>▪ Die Schwellenländer, mit verstärktem Fokus auf einheimischen Konsum, bringen nachhaltiges Wachstum und entwickeln sich zum globalen Konjunkturmotor</li> <li>▪ Innovative Sektoren (wie Technologie) weisen langfristig ein überdurchschnittliches Gewinnwachstumspotenzial auf</li> <li>▪ Defensive Regionen (Schweiz) oder Sektoren (Gesundheit) zeigen ihre Vorteile in Korrekturphasen über geringere Schwankungsbreiten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Aktien Europa und EM sind in der Mitte des 30-jährigen Trendkanals; dies bei attraktiver Bewertung</li> <li>▪ Stärkste Unterstützung für Aktien kommt aktuell von der ängstlichen Anlegerstimmung, welche historisch in den folgenden Monaten zu höheren Kursen geführt hat</li> <li>▪ Abnehmender Zinsdruck und ängstliche Anlegerstimmung bringen weitere Erholung im Q2, v.a. im Wachstumssegment</li> <li>▪ Deutliche Verbesserung des technischen Bildes</li> <li>▪ Rückkehr der Volatilität im Q3/Q4 aufgrund der konjunkturellen Abkühlung. Wir sehen nochmals 10% Rückschlagspotenzial</li> <li>▪ Danach antizipieren Aktien das bessere Konjunkturmilieu ab März 2023 mit einem Vorlauf von 6 bis 9 Monaten</li> <li>▪ Im Verlauf des Q3/Q4 werden Risikoanlagen wie Aktien zunehmend gekauft, was steigende Kurse zur Folge hat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Trend Europa (24)</li> <li>▪ Trend Schwellenländer (25)</li> <li>▪ Bewertung (26)</li> <li>▪ Stimmung (27)</li> <li>▪ Technik global (28)</li> <li>▪ Rückschlagspotenzial siehe PMIs und S&amp;P500 (29)</li> <li>▪ Konjunkturzyklus (10)</li> </ul>

# Aktuelle Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Rohstoffe Edelmetalle	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Trend zur Elektrifizierung und Elektromobilität erfordert einen hohen Verbrauch an Rohstoffen und sorgt für einen zusätzlichen Nachfrageanstieg</li> <li>Gold ist als Beimischung in Mandaten mit Aktien aufgrund der negativen Korrelation sinnvoll (langfristige Zielrendite 3–5%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gold und Rohstoffe trotz starker Performance noch keine Übertreibung, im langfristigen Trendwachstum</li> <li>Gold reagiert auf die geopolitischen Spannungen, die hohen Konsumentenpreise und steigenden Inflationserwartungen mit steigenden Kursen</li> <li>Die ohnehin angespannte Situation einer zu kleinen Produktion von Rohstoffen wird durch die Sanktionen gegenüber Russland verstärkt und sorgt für steigende Kurse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflation (31)</li> <li>Trend Gold (32)</li> <li>Trend Rohstoffe (34)</li> </ul>
Alternative Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Attraktivere Rendite im Vergleich zu Fixed Income</li> <li>Geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen, insbesondere Aktien</li> <li>Portfoliostabilität in schwierigen Marktphasen (z. B. Corona im März 2020)</li> <li>Langfristige Zielrendite 4–6%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Aufgabe der Stabilisierung im Portfolio funktioniert</li> <li>Der Ausblick für Private Debt ist positiv</li> <li>Der Ausblick für Private Equity ist neutral, jedoch weiterhin volatil</li> <li>Private Debt und Private Equity bleiben anfällig für geopolitische und Post-Corona-Risiken</li> </ul>	

# Aktuelle Lagebeurteilung

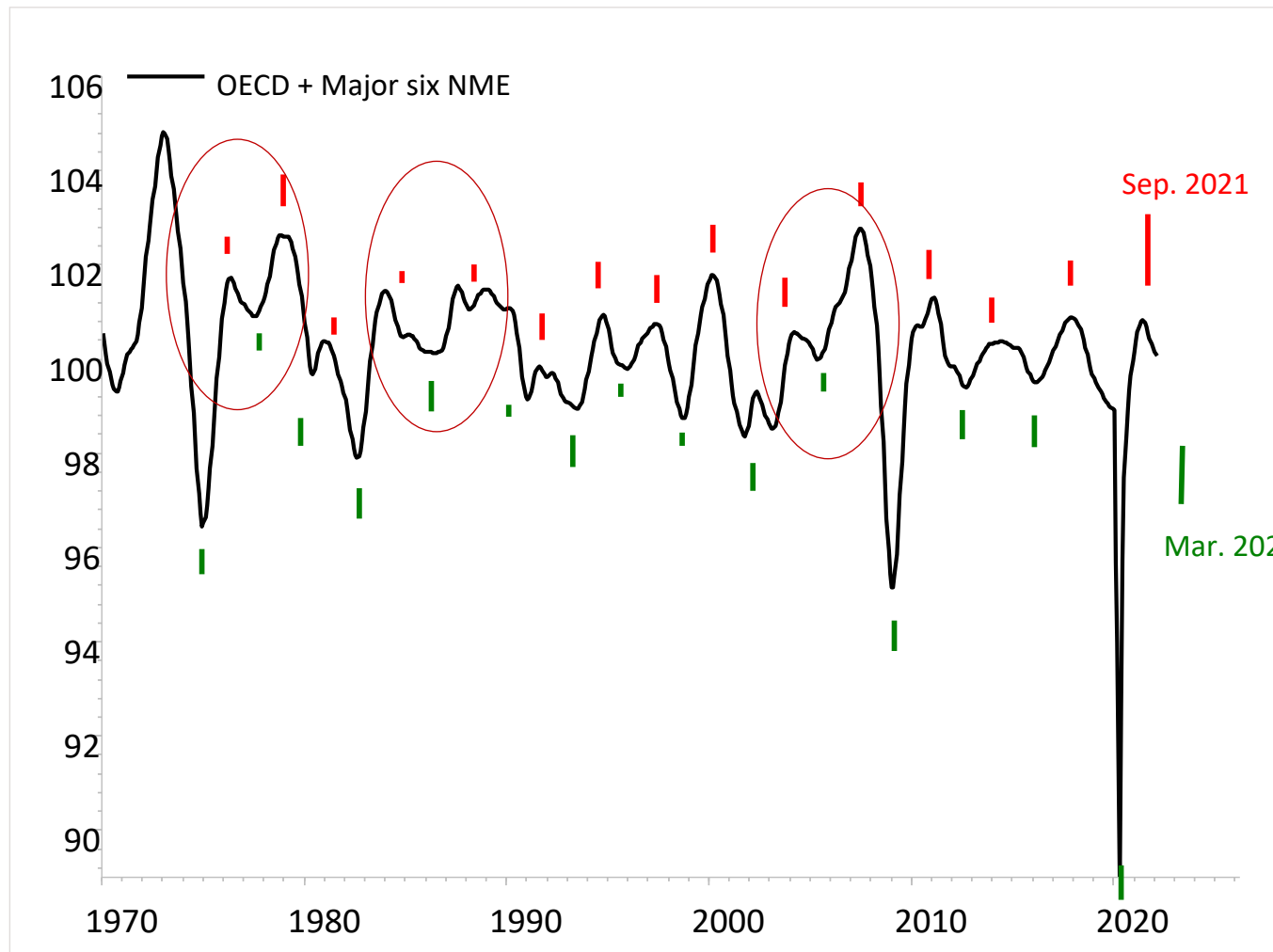
## Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Langfristig sind keine starken Trends in den Währungsmärkten erkennbar</li> <li>▪ Im Portfoliokontext zusätzlicher Risikofaktor (zusätzliche Volatilität zur Investition)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ US Dollar mit starkem Trend gegenüber dem Euro</li> <li>▪ Die Stärke des Schweizer Frankes zu Kriegsbeginn hat einmal mehr dessen Funktion als «Sicherer Hafen» veranschaulicht. Gegenbewegung in Richtung 1.05 im Gange</li> <li>▪ Erstaunlicherweise hat die Schweizer Nationalbank der Franken-Stärke nach Kriegsausbruch nicht entgegen gewirkt und später zur Abschwächung beigetragen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Zusammenfassung Lagebeurteilung (43) Zusammenfassung</li> <li>▪ Technik EUR/USD (36)</li> <li>▪ Sichtguthaben SNB (37)</li> <li>▪ Technik EUR/CHF (38)</li> </ul>
Aktuelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die Corona-Krise hat die technologischen Anwendungen beschleunigt und damit langfristig eine breitere Akzeptanz geschaffen.</li> </ul>	<p><u>Ukraine/Russland Basisszenario</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Anhaltender Krieg in der Ukraine</li> <li>▪ Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen</li> <li>▪ Einfluss auf die Finanzmärkte nimmt nach anfänglicher Verunsicherung ab</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Szenarien Ukraine (39)</li> </ul>

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Konjunktur / Makro

# Konjunktur/Makro

## OECD Leading Indicator (Global)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

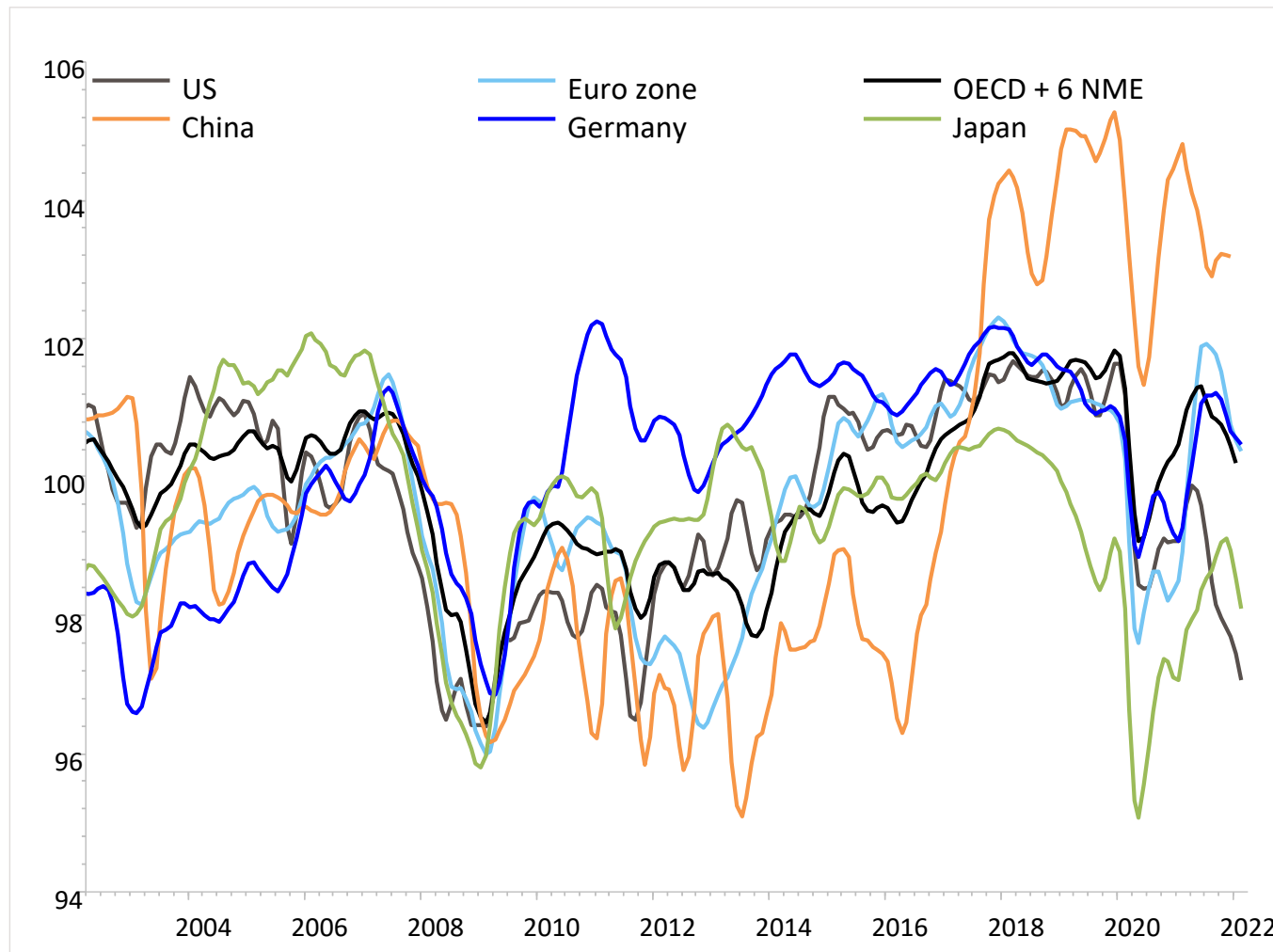
- Deutliche Erholung nach dem Corona-Schock 2020
- Wiederaufnahme des normalen, historischen Zyklus

### Erklärung

- Die OECD-Leading-Indikatoren liefern früh Signale für Wendepunkte im Konjunkturzyklus (Vorlauf: 6–9 Monate zum BIP).
- Normaler Zyklus dauert drei Jahre, ca. 1,5 Jahre Aufschwung und 1,5 Jahre Abschwung

# Konjunktur/Makro

## Konsumentenvertrauen (Global)



Einschätzung  
**Negativ**

### Begründung

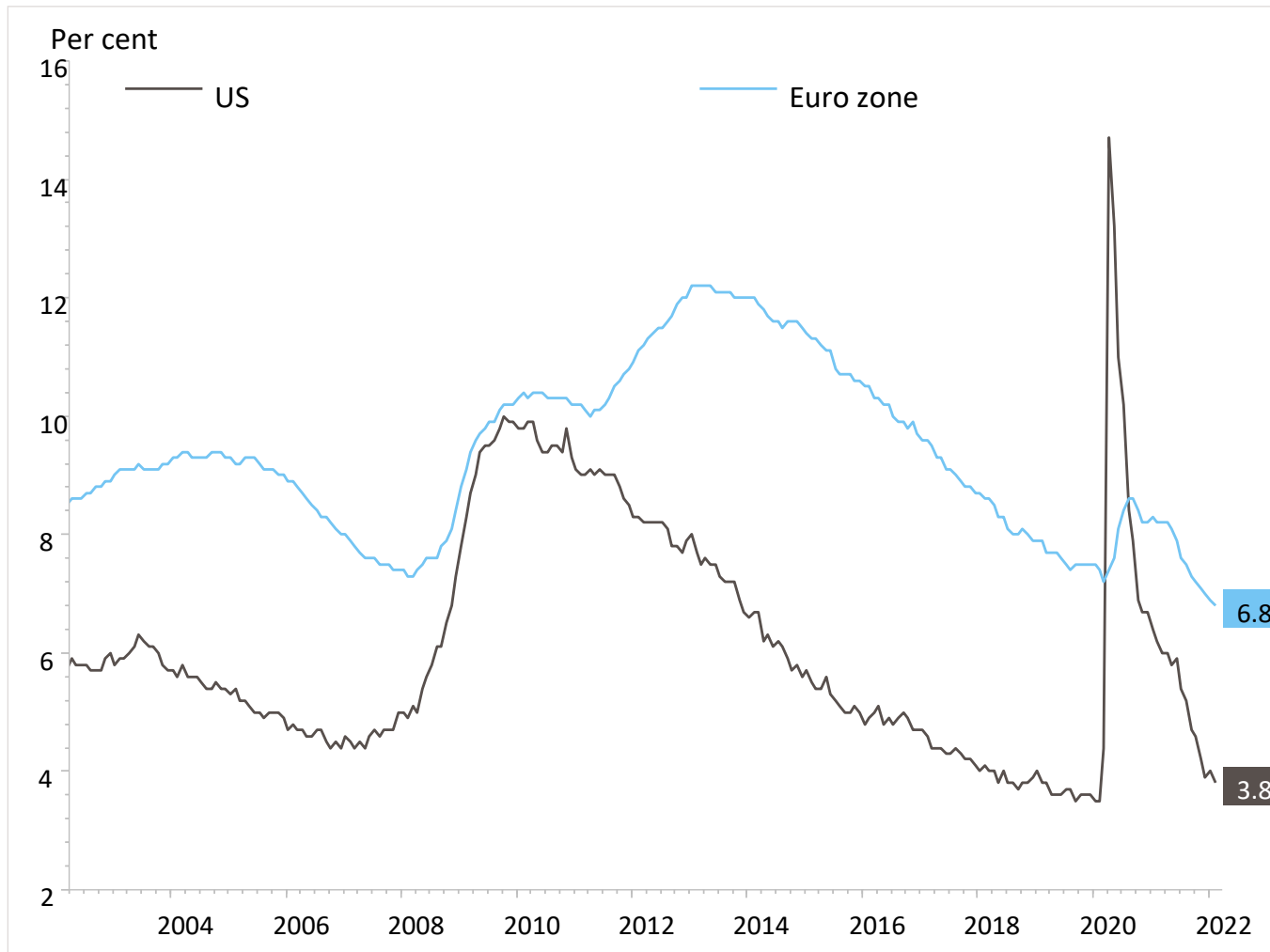
- Rückgang beim Konsumentenvertrauen aufgrund Inflation
- Höchststände sind durchschritten

### Erklärung

- Umfrage zur finanziellen Situation bezüglich Konsum- und Sparverhalten
- Wert über 100: Höhere Konsumausgaben und tieferer Anteil beim Sparen in den kommenden 12 Monaten

# Konjunktur / Makro

## Arbeitslosenquote (Global)



**Einschätzung**  
Positiv

### Begründung

- Rückgang der US Arbeitslosenquote positiv
- Auf einem historisch tiefen Niveau

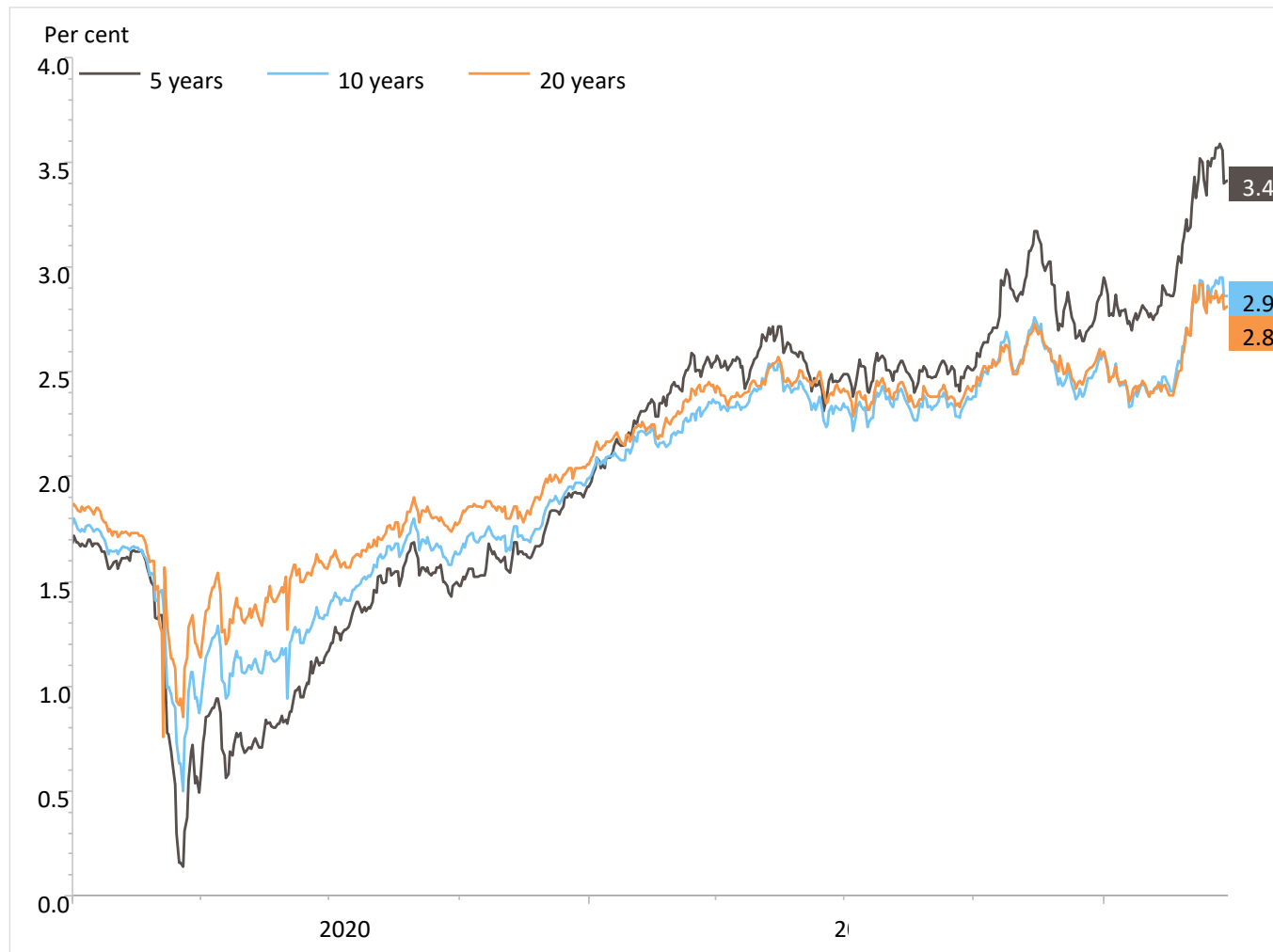
### Erklärung

- Die Arbeitslosenquote setzt die Zahl der registrierten Arbeitslosen zu den Erwerbspersonen in Beziehung und misst so die relative Unterauslastung des Arbeitskräfteangebots

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Zinspolitik

# Konjunktur/Makro

## Geldpolitik: Inflationserwartungen



**Einschätzung**  
**Vorsichtig**

**Begründung**

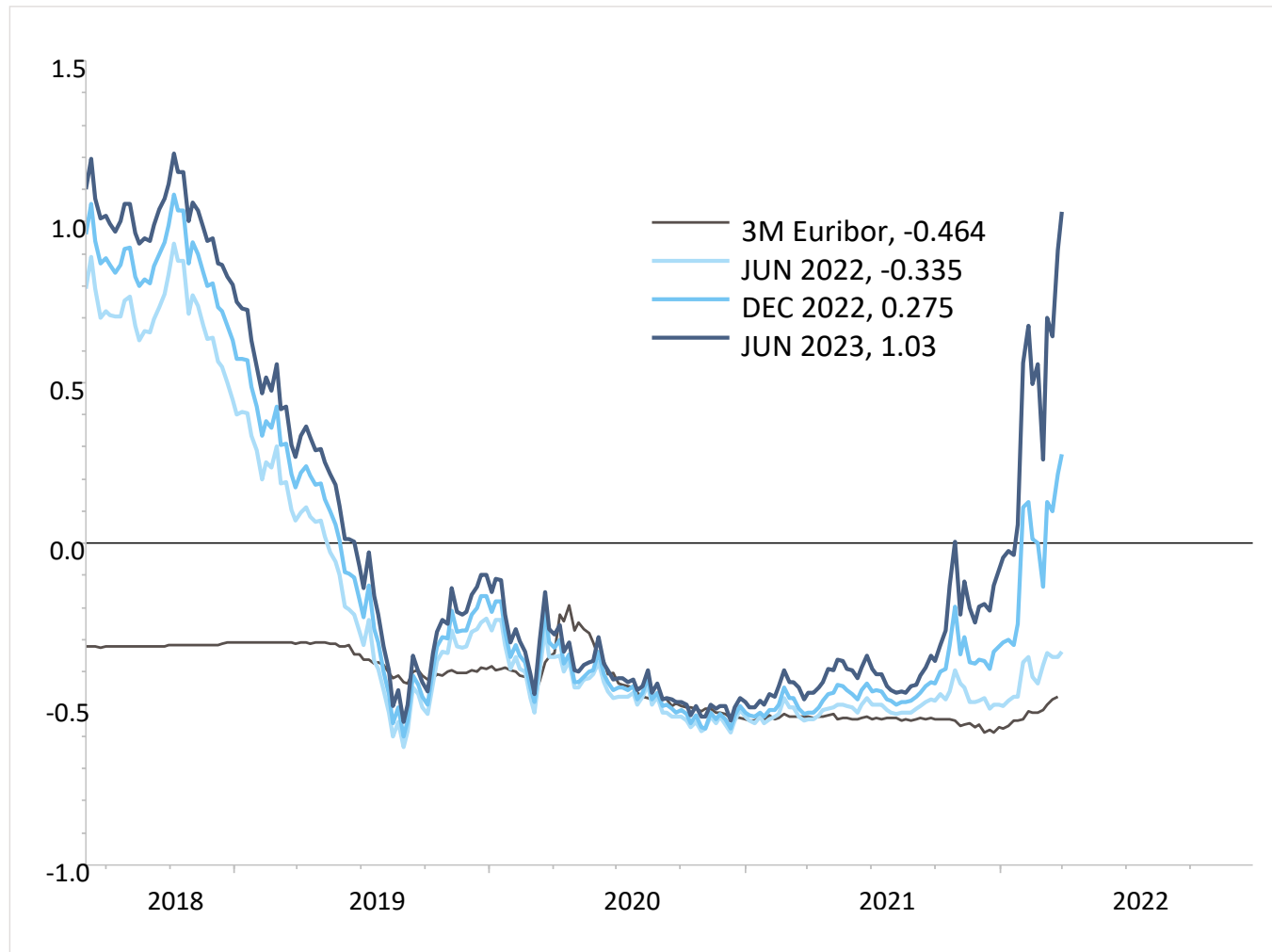
- Mit steigenden Rohstoffpreisen pendeln sich die Inflationen auf einem im Vergleich zur Zeit vor Corona höheren Niveau ein (Inflationsziel 2%)
- Das anvisierte Inflationsziel der Zentralbanken (2%) wird übertroffen, befindet sich aber am oberen Ende der Komfortzone der Zentralbanken

**Erklärung**

- Inflationserwartung abgeleitet aus den Anleihemärkten für die kommenden 5, 10 und 20 Jahre

# Zinspolitik

## Implizite Zinserwartung (Europa)



Einschätzung  
Vorsichtig

### Begründung

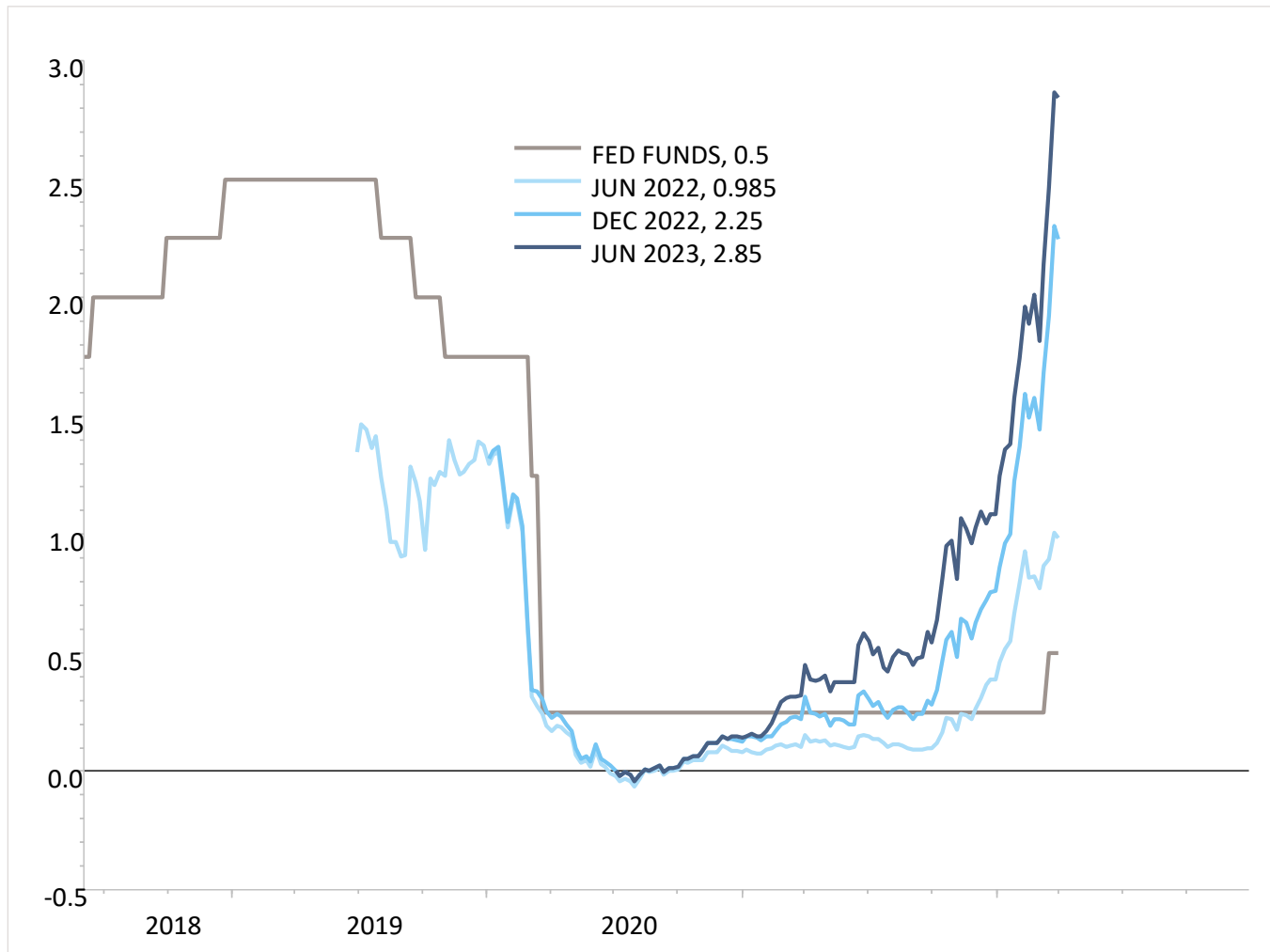
- Zinsanstieg wird erwartet

### Erklärung

- Die Terminmärkte geben einen Hinweis, wo die Marktteilnehmer den Zinssatz im Zeitablauf sehen

# Konjunktur / Makro

## Zinspolitik: Implizite Zinserwartung (USA/Fed)



**Einschätzung**  
Vorsichtig

**Begründung**

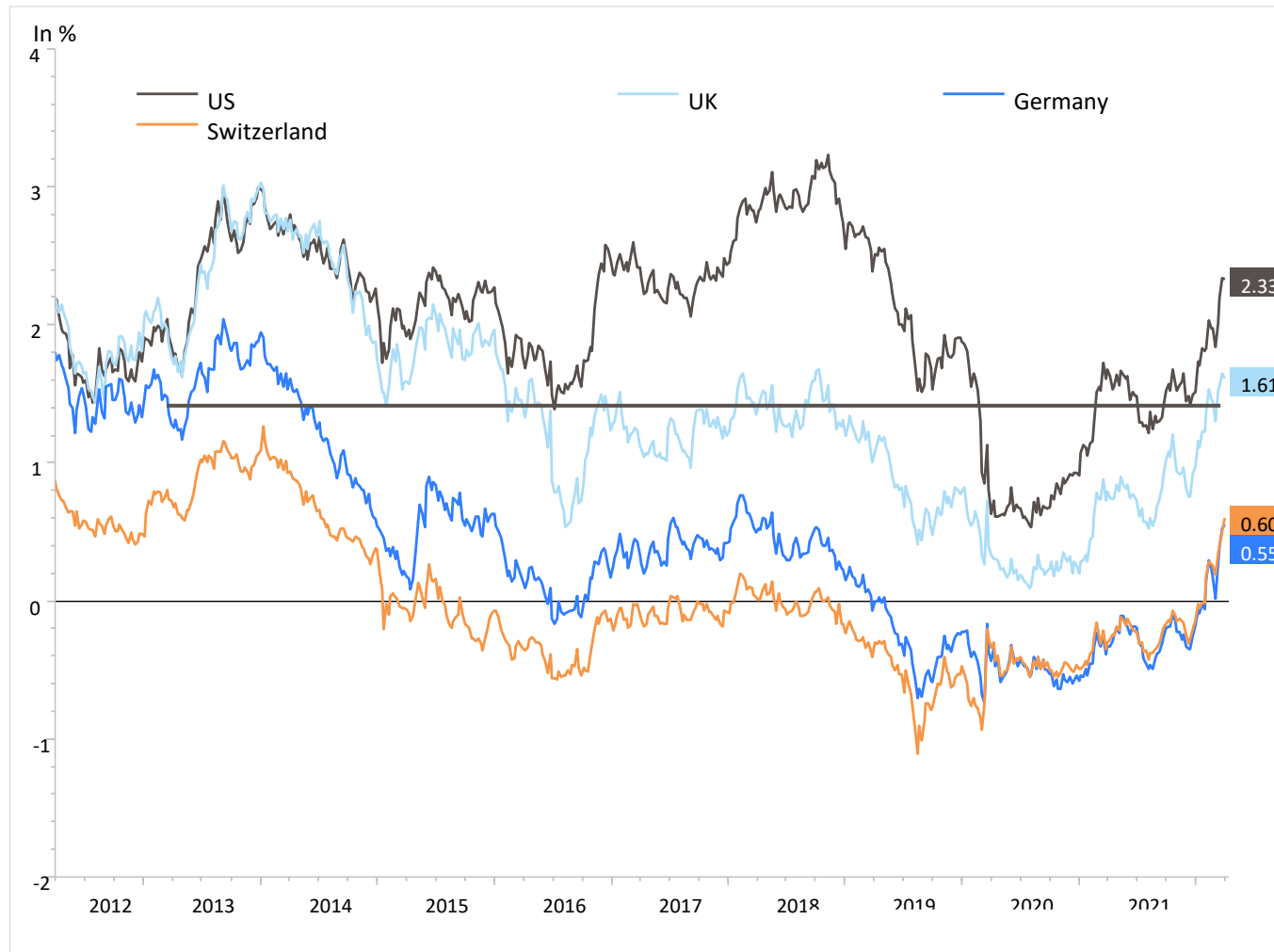
- Zinsanhebungszyklus hat begonnen

**Erklärung**

- Die Terminmärkte geben einen Hinweis, wo die Marktteilnehmer den Zinssatz im Zeitablauf sehen

# Zinspolitik

## Langfristiges Zinsniveau (10 Jahre)



Einschätzung  
Neutral

Begründung

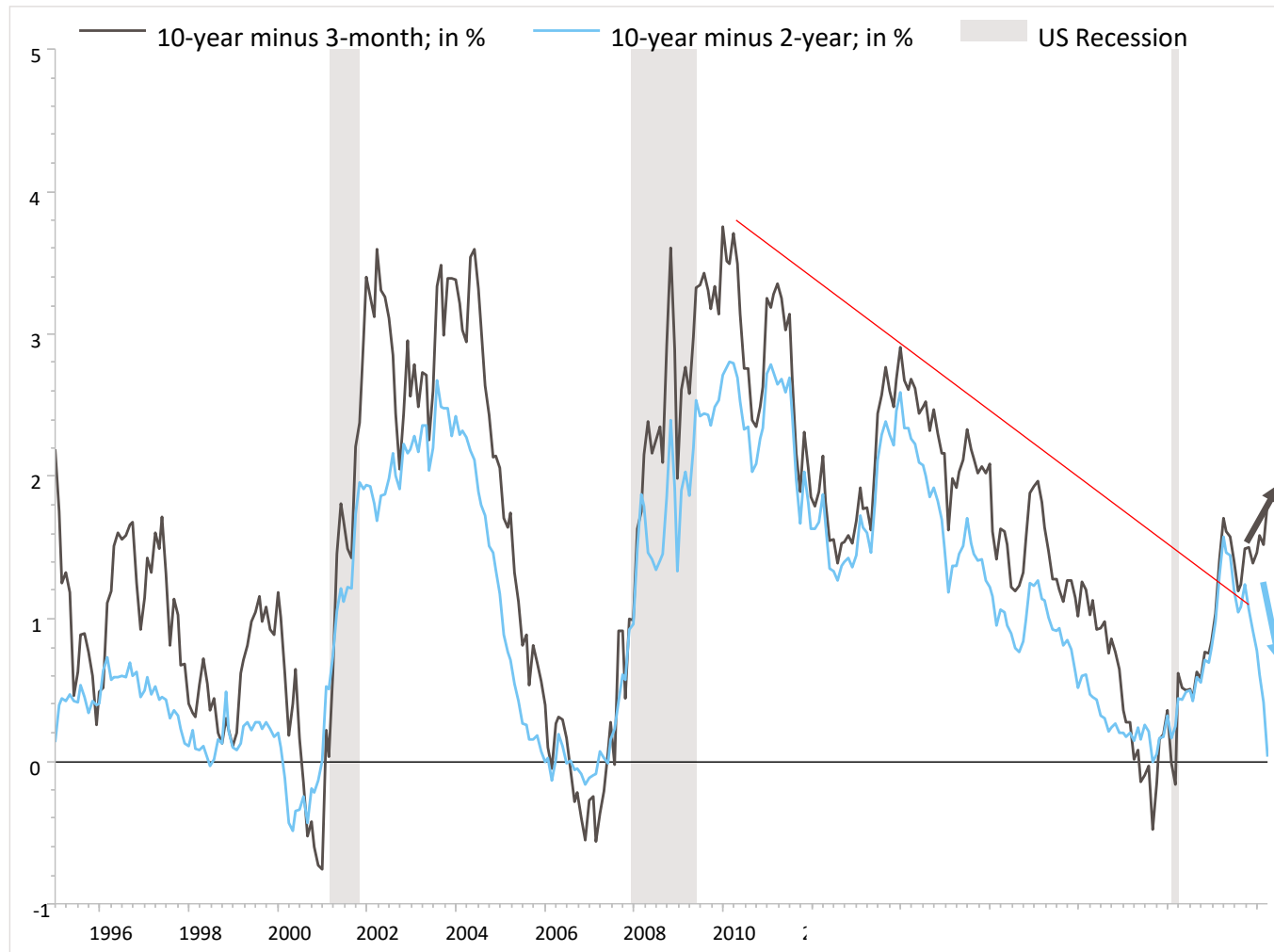
- Negative Zinsen in Deutschland und der Schweiz
- Langfristige Zinsen sind angesichts der wirtschaftlichen Normalisierung zu tief und steigen kontinuierlich an

Erklärung

- Langfristiges Zinsniveau: Laufzeit 10 Jahre

# Zinspolitik

## Zinskurve USA



Einschätzung  
Neutral

Begründung

- Zinskurve wird steiler

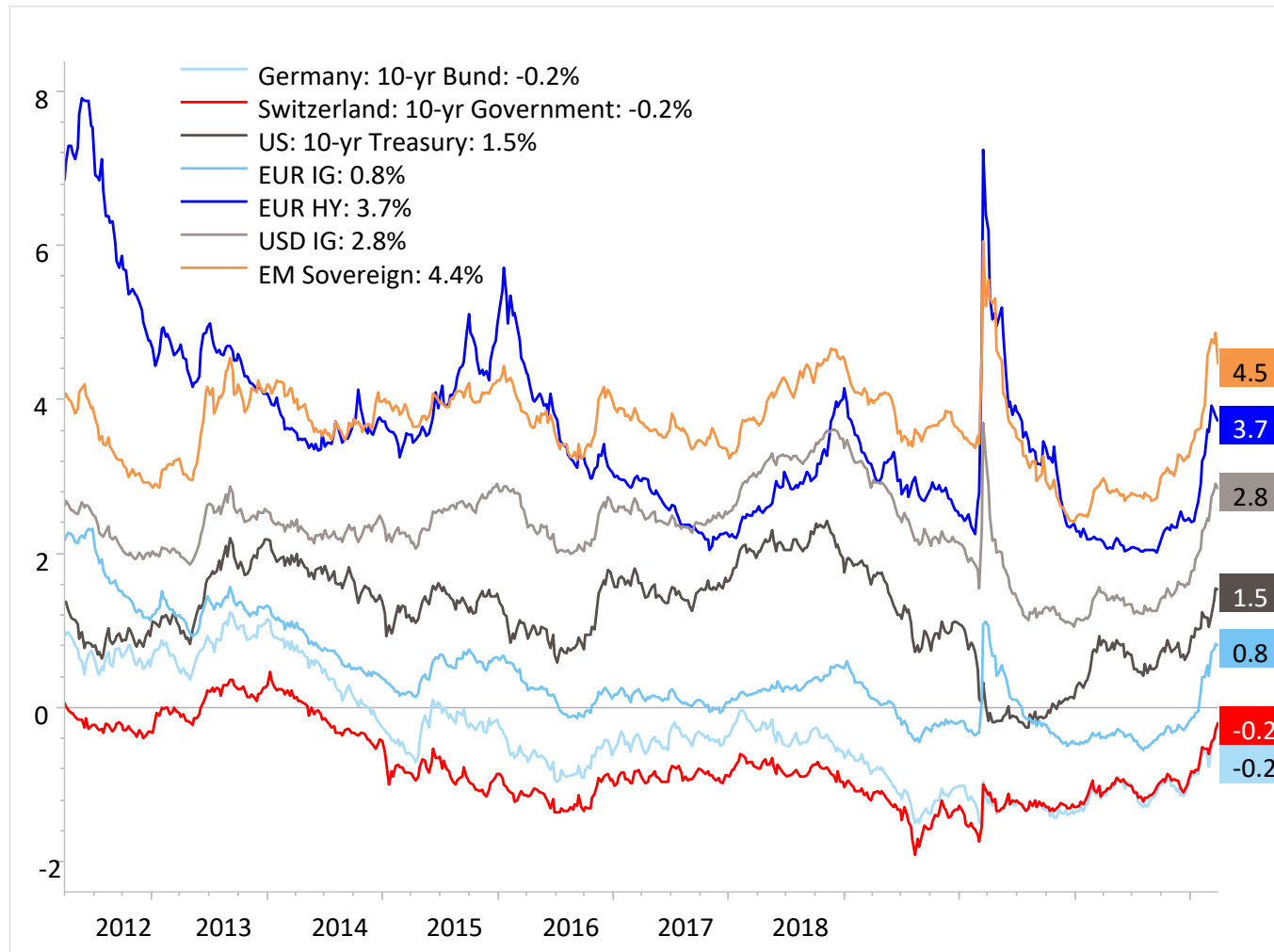
Erklärung

- Langfristige Entwicklung (10 Jahre) ist schwieriger vorherzusehen als die Kurzfristige (3 Monate)
- Dieses höhere Risiko muss honoriert werden
- Deshalb gilt in einem normalen Umfeld: Anleihen mit einer langen Laufzeit werfen in der Regel mehr Rendite ab als die mit kürzeren Laufzeiten
- Inverse Zinskurve: Märkte schätzen kurzfristige Risiken höher ein

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Anleihen

# Rendite: Yield to Maturity

## EUR Investment Grade



**Einschätzung**  
Positiv

**Begründung**

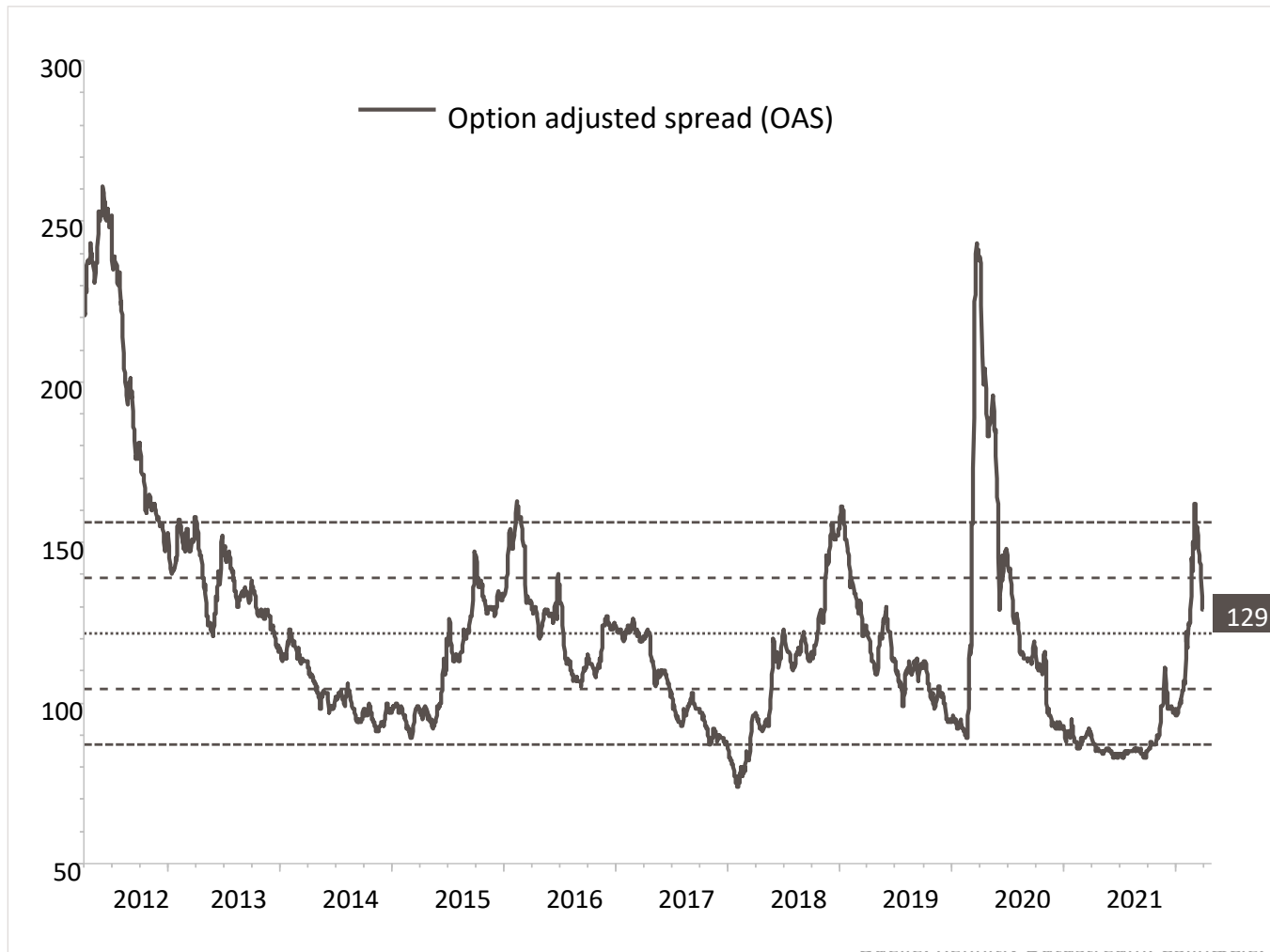
- Durch die historischen Tiefststände bei Zinsen sind Investment Grade Anleihen anfällig für Zinsveränderungen, weshalb wir Laufzeiten von maximal 4-5 Jahren bevorzugen

**Erklärung**

- Tieferes Zinsumfeld ist positiv und geht mit höheren Anleihenkursen einher
- Zinshöhe bestimmt Attraktivität
- Nettorenditen

# Risikoprämie

## Zinsdifferenz zur Staatsanleihe: EUR Investment Grade



**Einschätzung**  
Positiv

**Begründung**

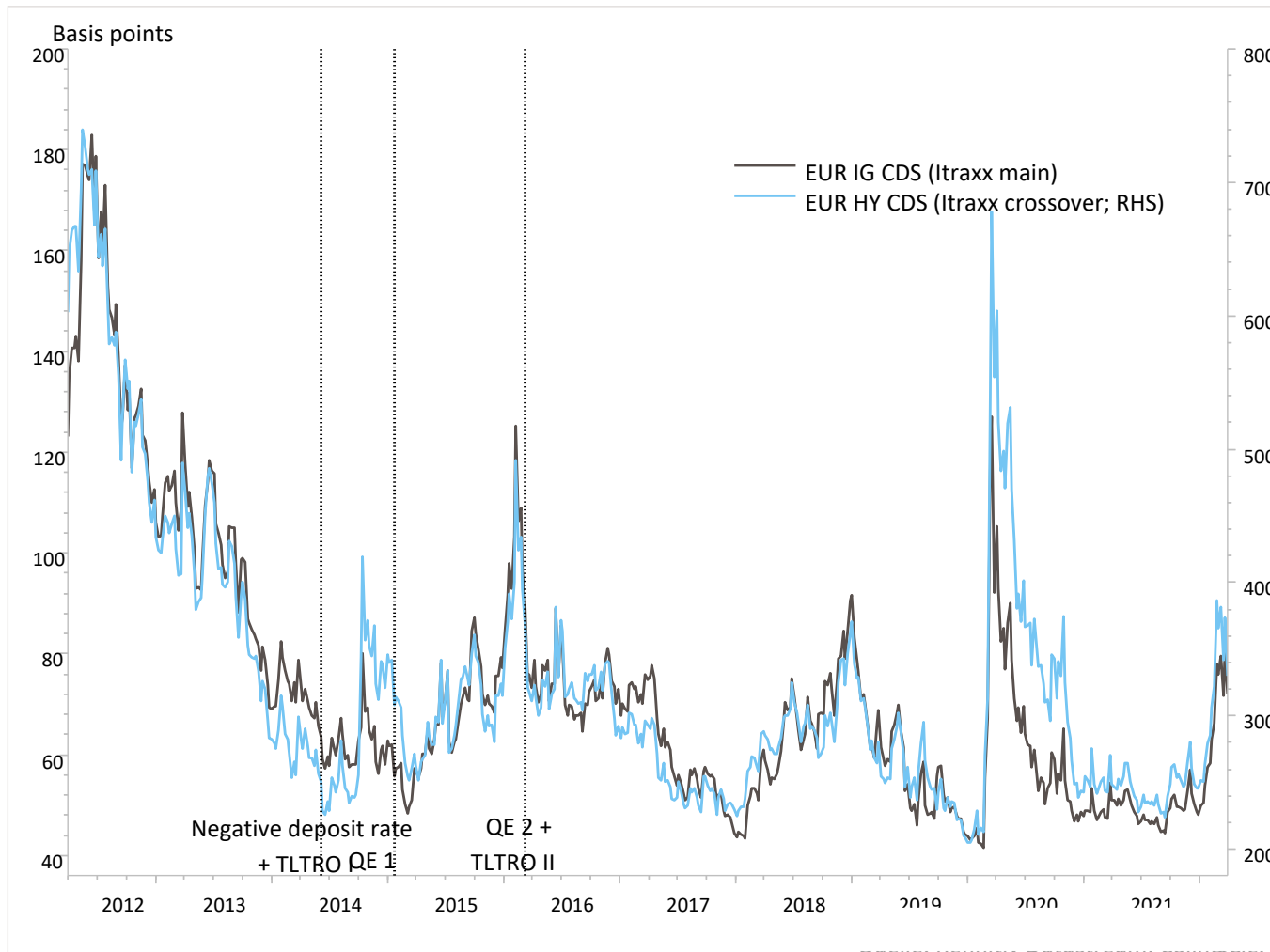
- Im historischen Schnitt tiefe Risikoprämie

**Erklärung**

- Die Zinsdifferenz zwischen Index und Staatsanleihe ist ein Mass für die Attraktivität der Anleihen
- Option Adjusted Spread (OAS) zeigt diese Zinsdifferenz zur Staatsanleihe an
- Je höher die Differenz, desto attraktiver
- Unabhängig vom Zinsniveau und damit vergleichbar über die Zeit

# Ausfallrisiken

## Credit Default Swaps: Unternehmen Europa



**Einschätzung**  
Vorsichtig

**Begründung**

- Ansteigende Ausfallrisiken

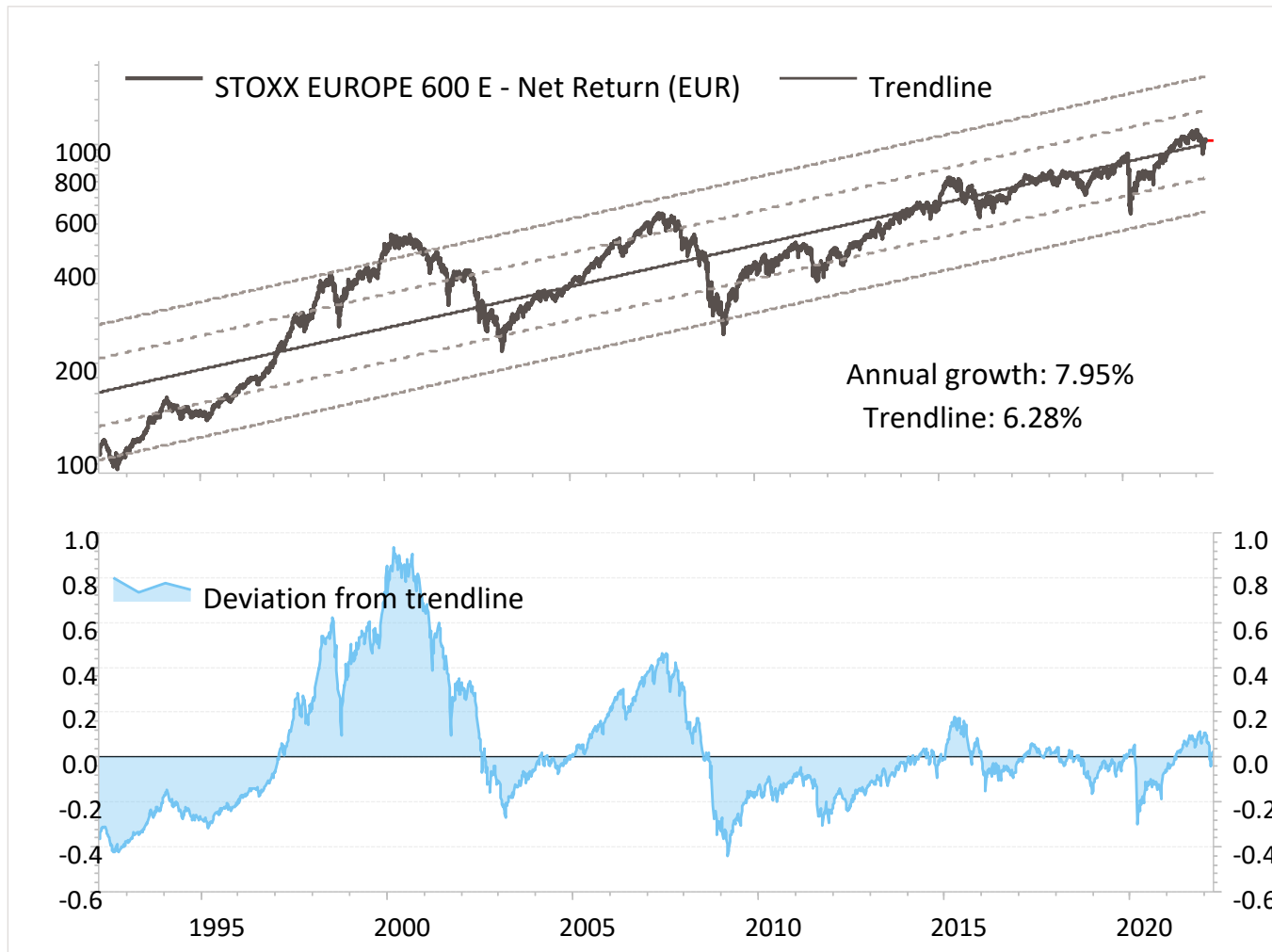
**Erklärung**

- Ein Credit Default Swap (CDS) oder Kreditausfalltausch ist ein Kreditderivat, bei dem Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldernamen gehandelt werden
- Steigende Kurse bedeuten höheres Ausfallrisiko

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Aktien

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Europa)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

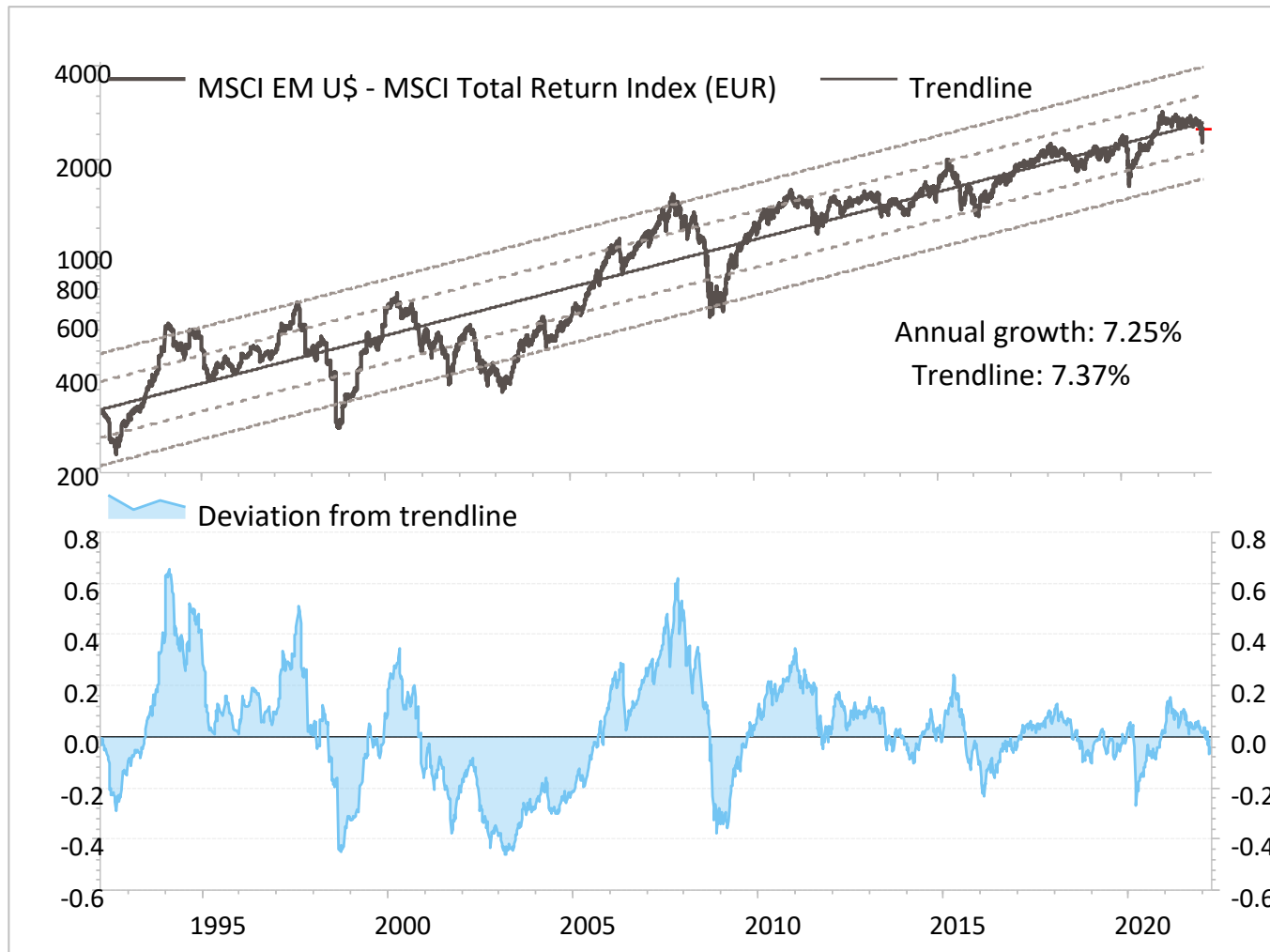
- Nahe dem langfristigen Trendwachstum
- Keine Übertreibung im aktuellen Umfeld

### Erklärung

- Aktienindizes bewegen sich in langfristigen Trendkanälen und weichen unterschiedlich stark von der Durchschnittsentwicklung ab

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Schwellenländer)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

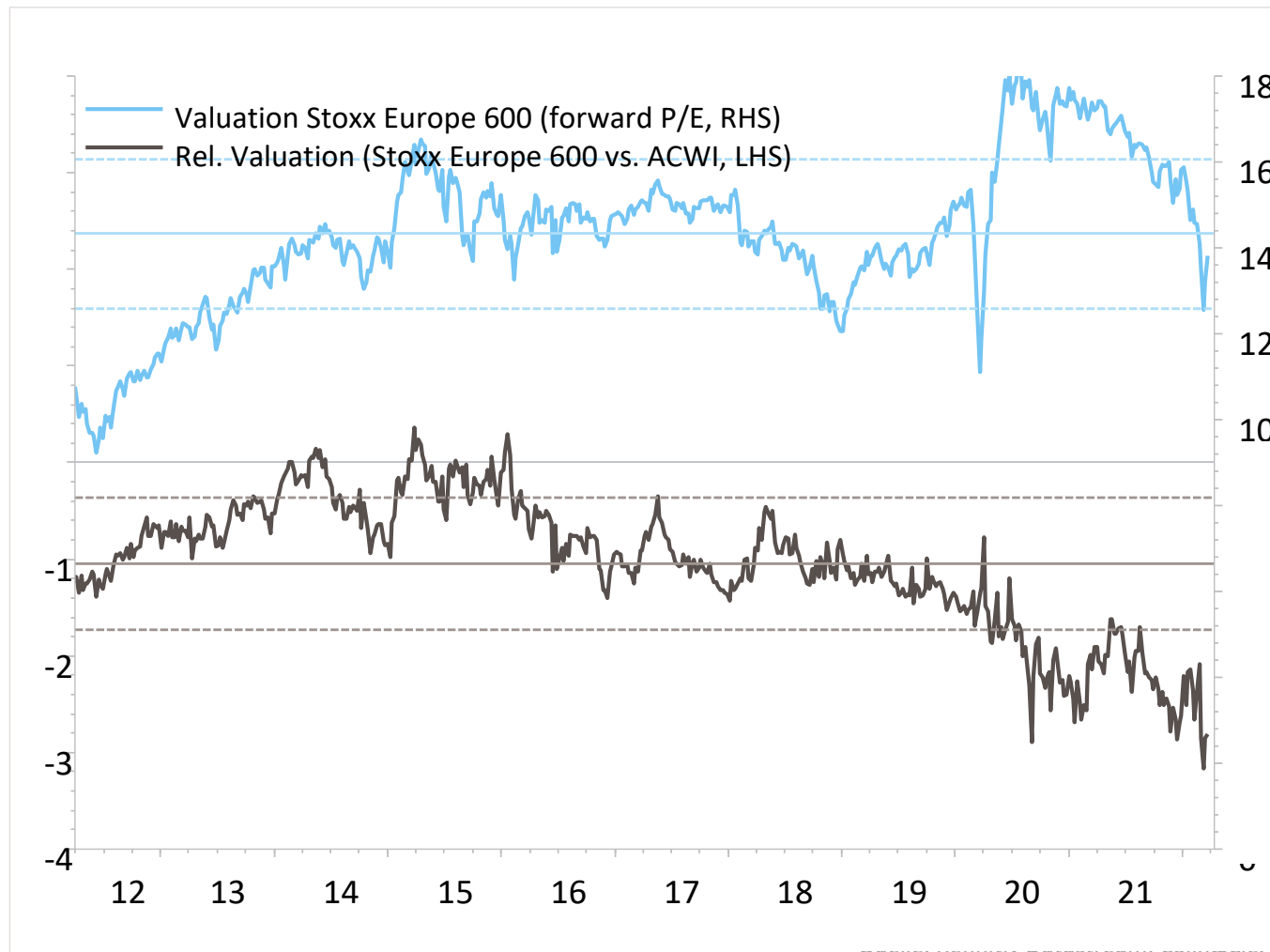
- Nahe dem langfristigen Trendwachstum
- Keine Übertreibung im aktuellen Umfeld

### Erklärung

- Aktienindizes bewegen sich in langfristigen Trendkanälen und weichen unterschiedlich stark von der Durchschnittsentwicklung ab

# Bewertungen

## KGV absolut und relativ (Europa)



**Einschätzung**  
Positiv

**Begründung**

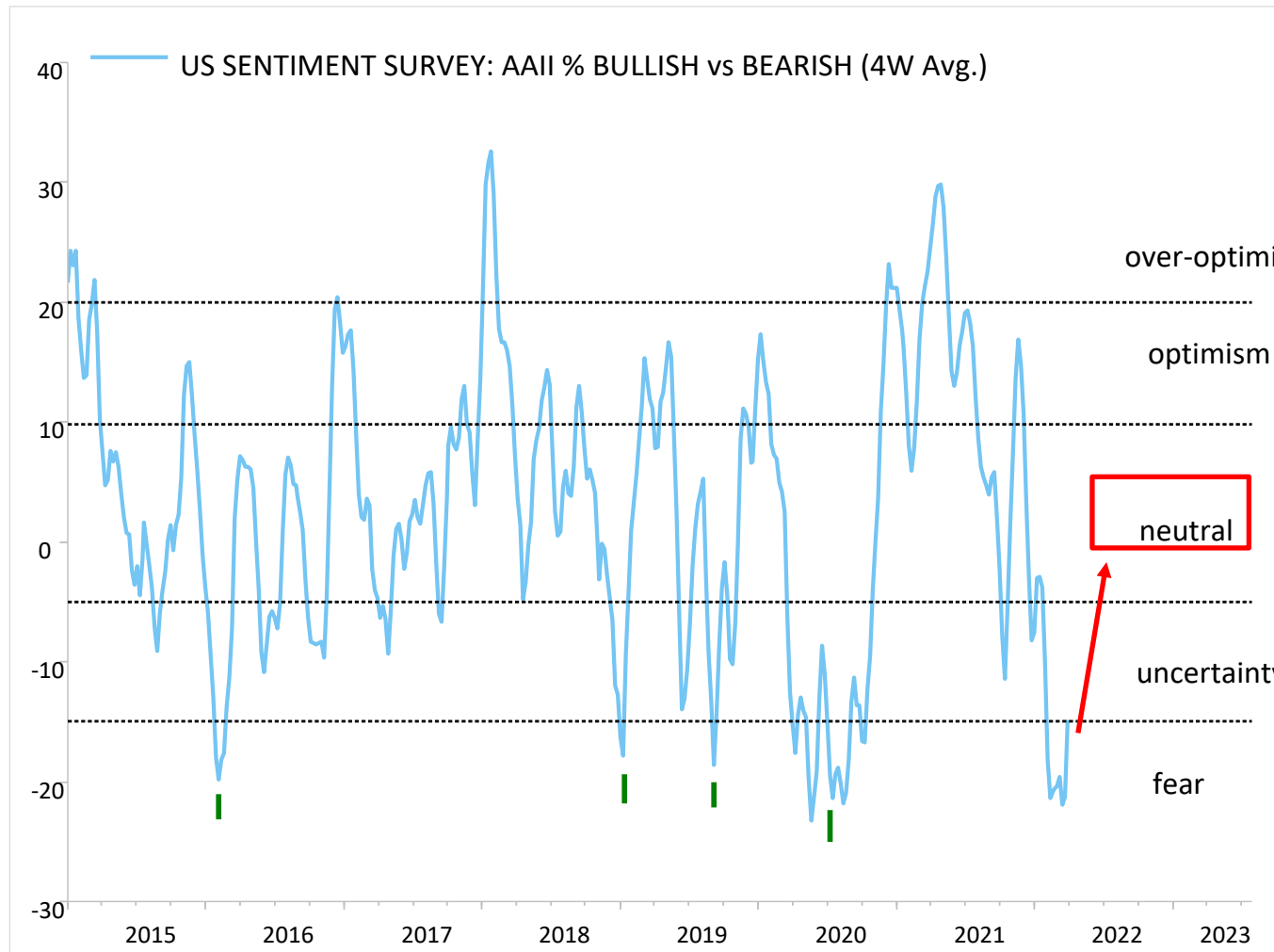
- Historisch durchschnittliche Bewertung
- Relativ zum Weltindex attraktive Bewertung

**Erklärung**

- Bewertung im historischen 10 Jahres-Vergleich mit Durchschnitt und Standardabweichung
- Bei extremer Bewertung ggü. den historischen Bandbreiten positiver oder negativer Impuls

# Stimmung

## Sentiment Survey (Global)



**Einschätzung**  
Sehr Positiv

**Begründung**

- Negative Einschätzung der Privatanleger, der Indikator verharrt im ängstlichen Bereich
- Als Kontraindikator positiv zu werten, da viel Negatives enthalten ist

**Erklärung**

- Die Stimmung privater US-Anleger wird über eine wöchentliche Umfrage erhoben
- Extreme Position des globalen Sentiment-Indexes ist als Kontraindikator zu interpretieren

# Markttechnik

## 200- und 50-Tage-Durchschnitt (Global)

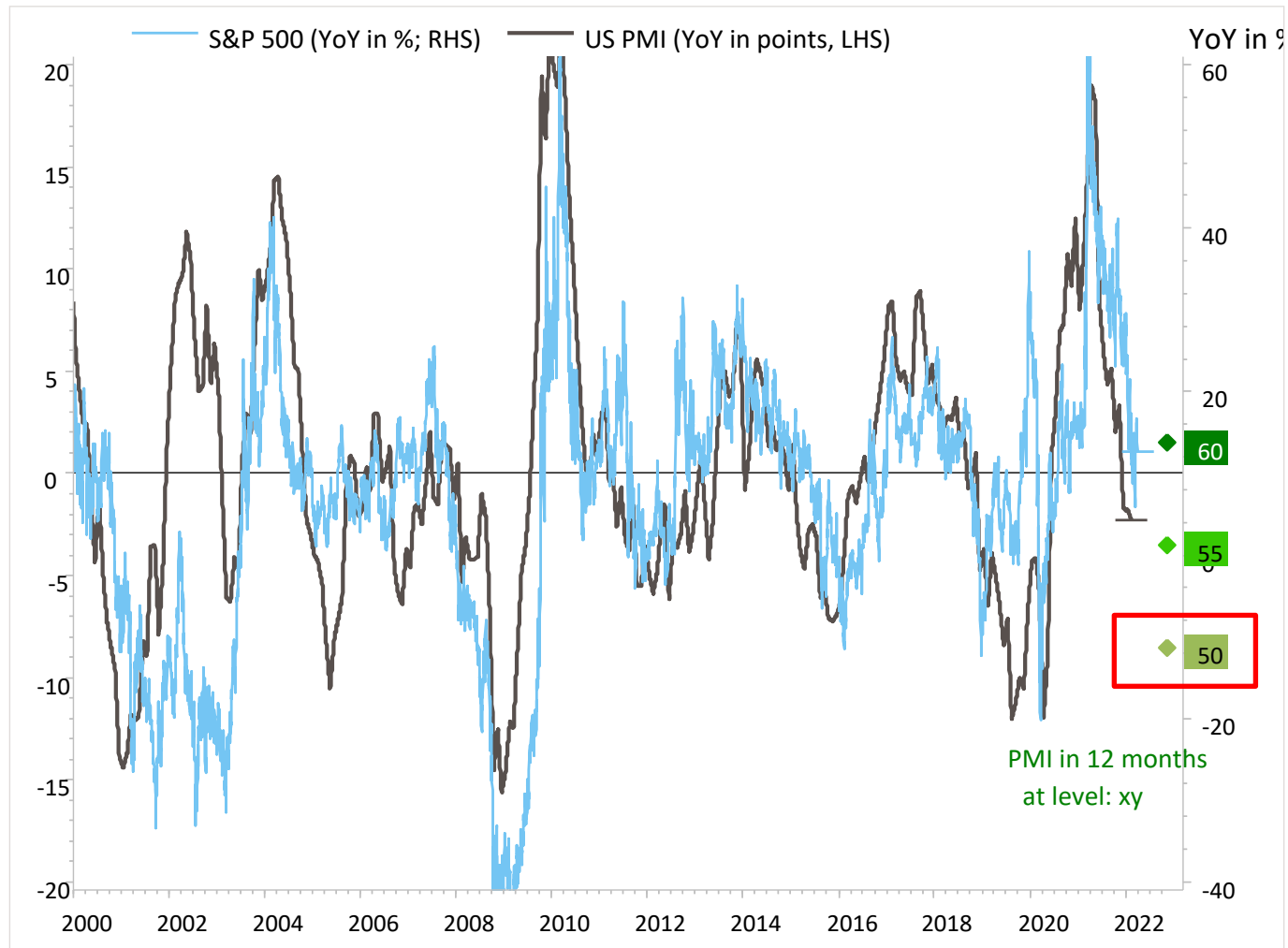


**Einschätzung**  
Vorsichtig

- Begründung**
- Kurs unterhalb der beiden Durchschnittslinien
  - Steigung des langfristigen Trends (200 Tage): neutral
  - Steigung des mittelfristigen Trends (50 Tage): fallend
- Erklärung**
- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50 und 200 Tages Durchschnittslinien
  - 200-Tages Durchschnitts- linie: langfristiger Trend
  - 50-Tages Durchschnitts- linie: mittelfristiger Trend

# Konjunktur / Makro

## PMI (USA) und S&P 500



**Einschätzung**  
Vorsichtig

**Begründung**

- Aktuell preisen die Aktienmärkte eine bessere Wirtschaftsentwicklung ein (PMI>50)
- Ein PMI von 50 entspricht einem Korrekturpotenzial von 10% des aktuellen Niveaus

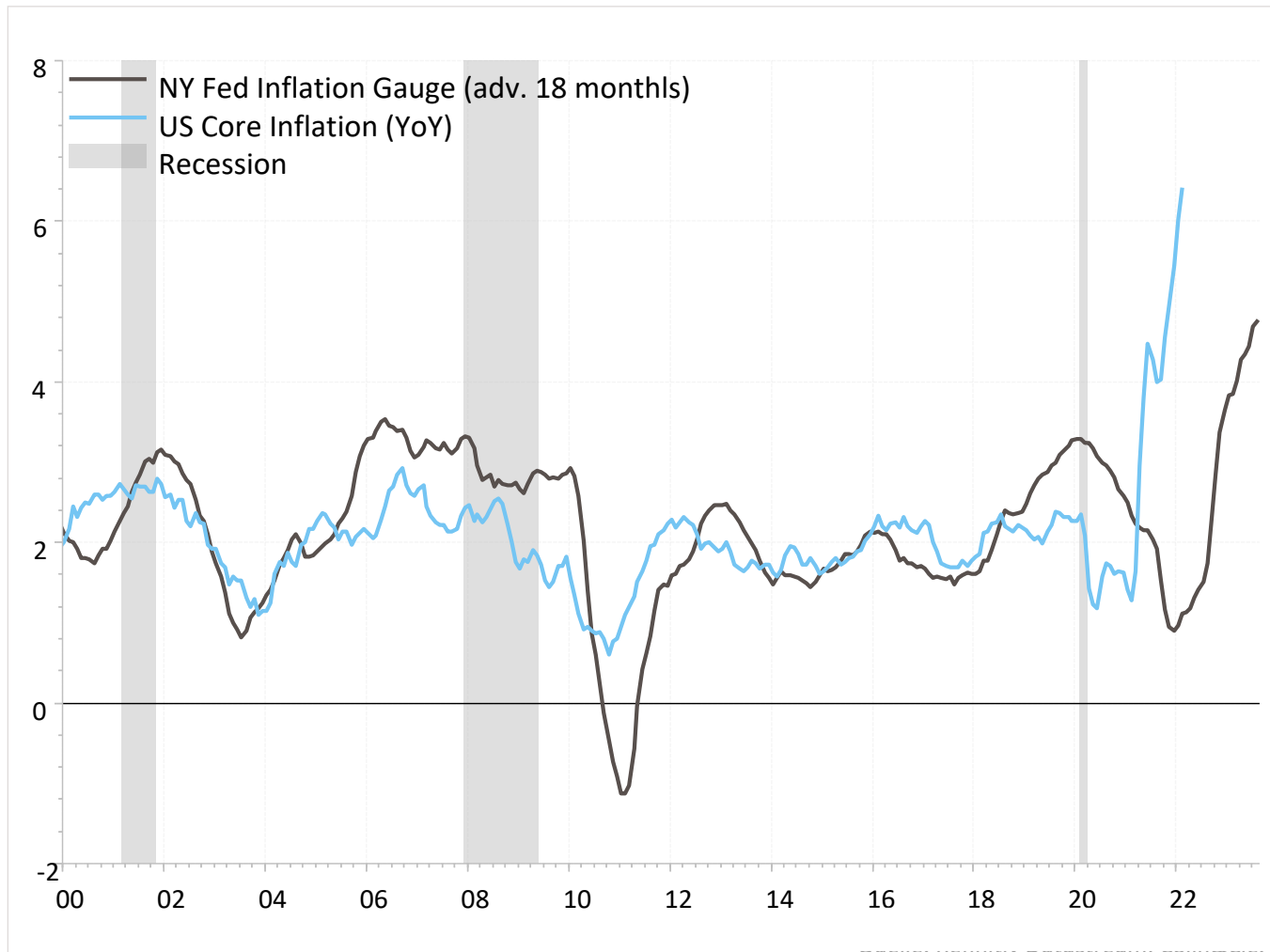
**Erklärung**

- S&P 500 im Jahresvergleich zeigt die Erwartung des Aktienmarktes für den Konjunkturverlauf an

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Edelmetalle

# Konjunktur / Makro

## Geldpolitik: Inflationserwartung



Einschätzung  
Positiv

### Begründung

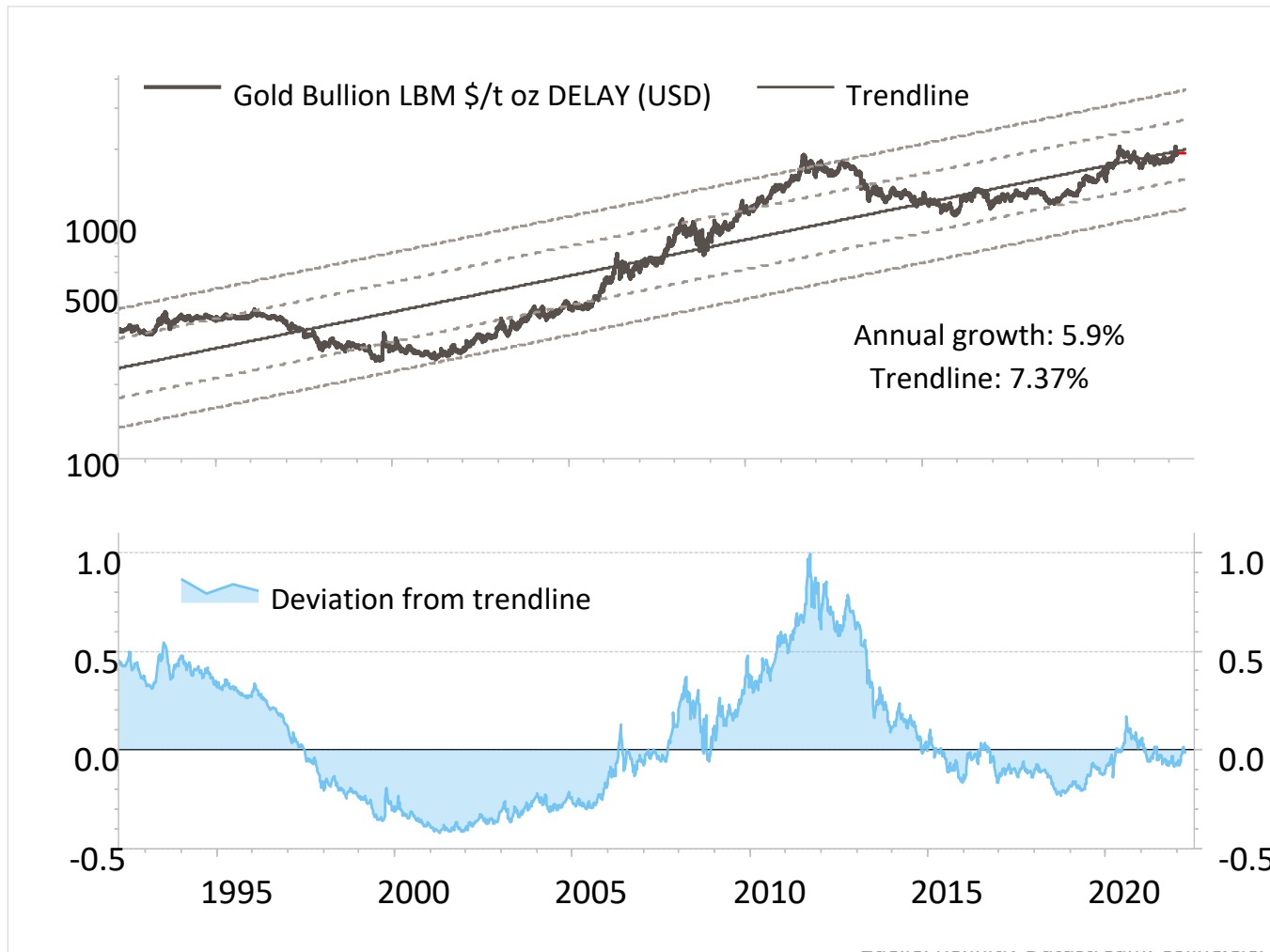
- Die Inflationsschätzung hat ihren Tiefpunkt durchschritten und steigen

### Erklärung

- Inflationsschätzung der NY Fed mit Fokus auf den nachhaltigen Inflationstreiber
- Die Schätzung folgt der Idee, dass die Inflation einer Vielzahl von makroökonomischen Variablen unterliegt, welche mit modernen statistischen Modellen aggregiert werden

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Gold)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

- Sehr nahe an der langfristigen Trendlinie
- Durchschnittliches jährliches Wachstum von ca. 5%

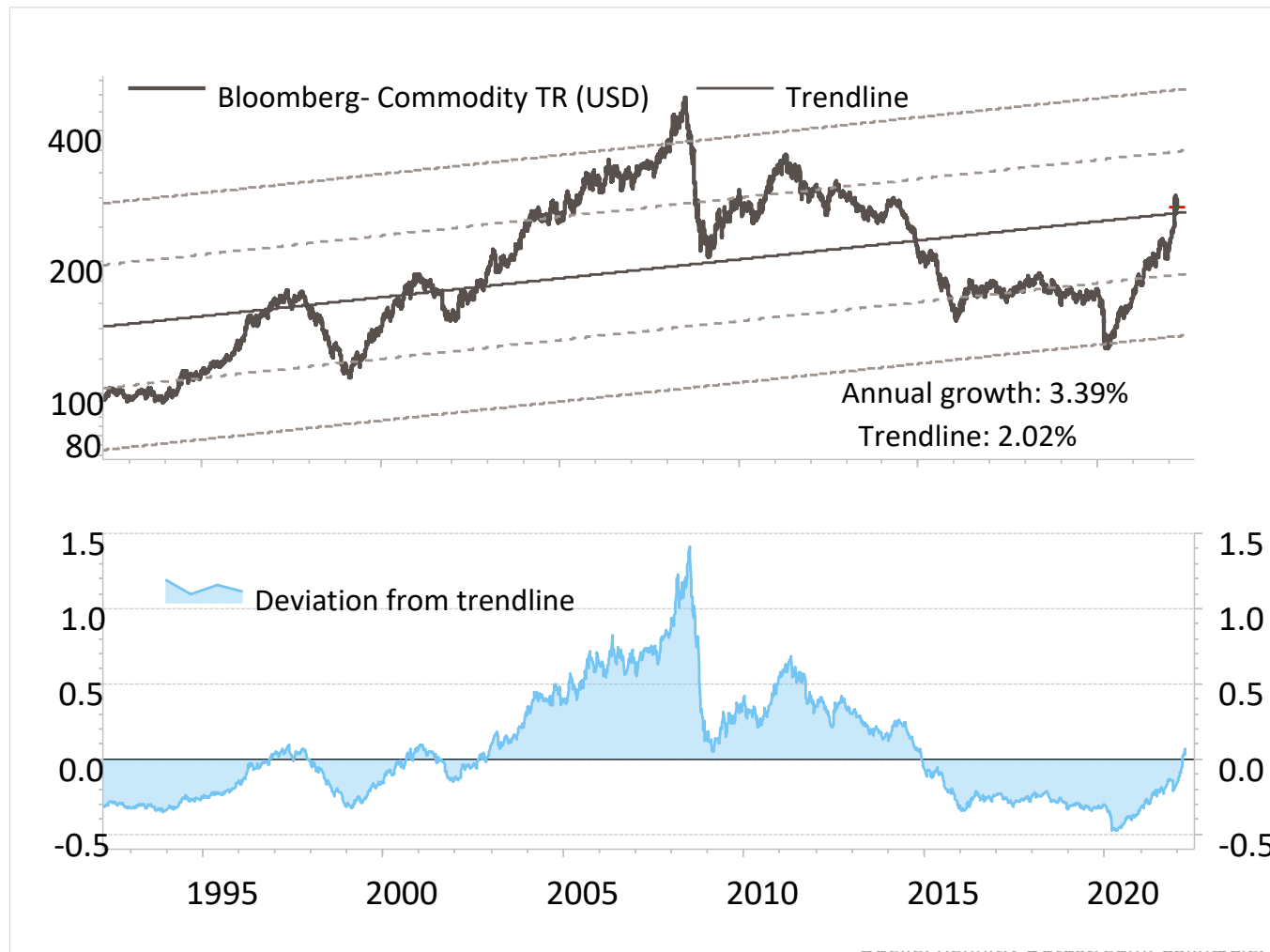
### Erklärung

- Goldpreis bewegt sich in einem langfristigen Trendkanal und weicht unterschiedlich stark von der Durchschnittsentwicklung ab

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Rohstoffe

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Rohstoffe)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

- Starke Abweichung von der Trendlinie
- Innerhalb der einfachen Standardabweichung

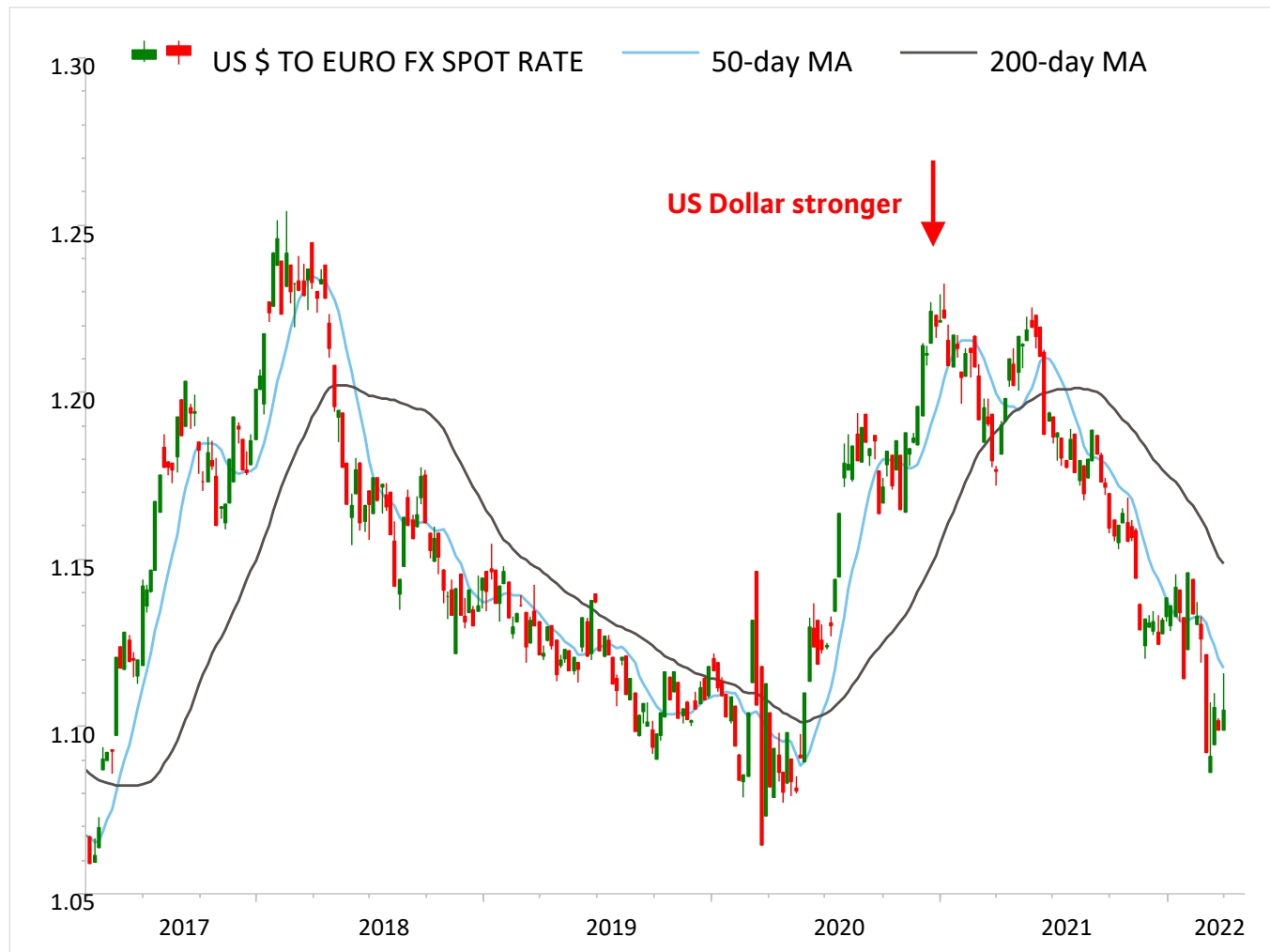
### Erklärung

- Rohstoffindex (Bloomberg Commodity Index) bewegt sich in einem Trendkanal
- Rohstoffe umfassen Energie, Edel- und Industriemetalle sowie Agrargüter

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Währungen

# Markttechnik

## 200- und 50-Tage-Durchschnitt (EUR/USD)

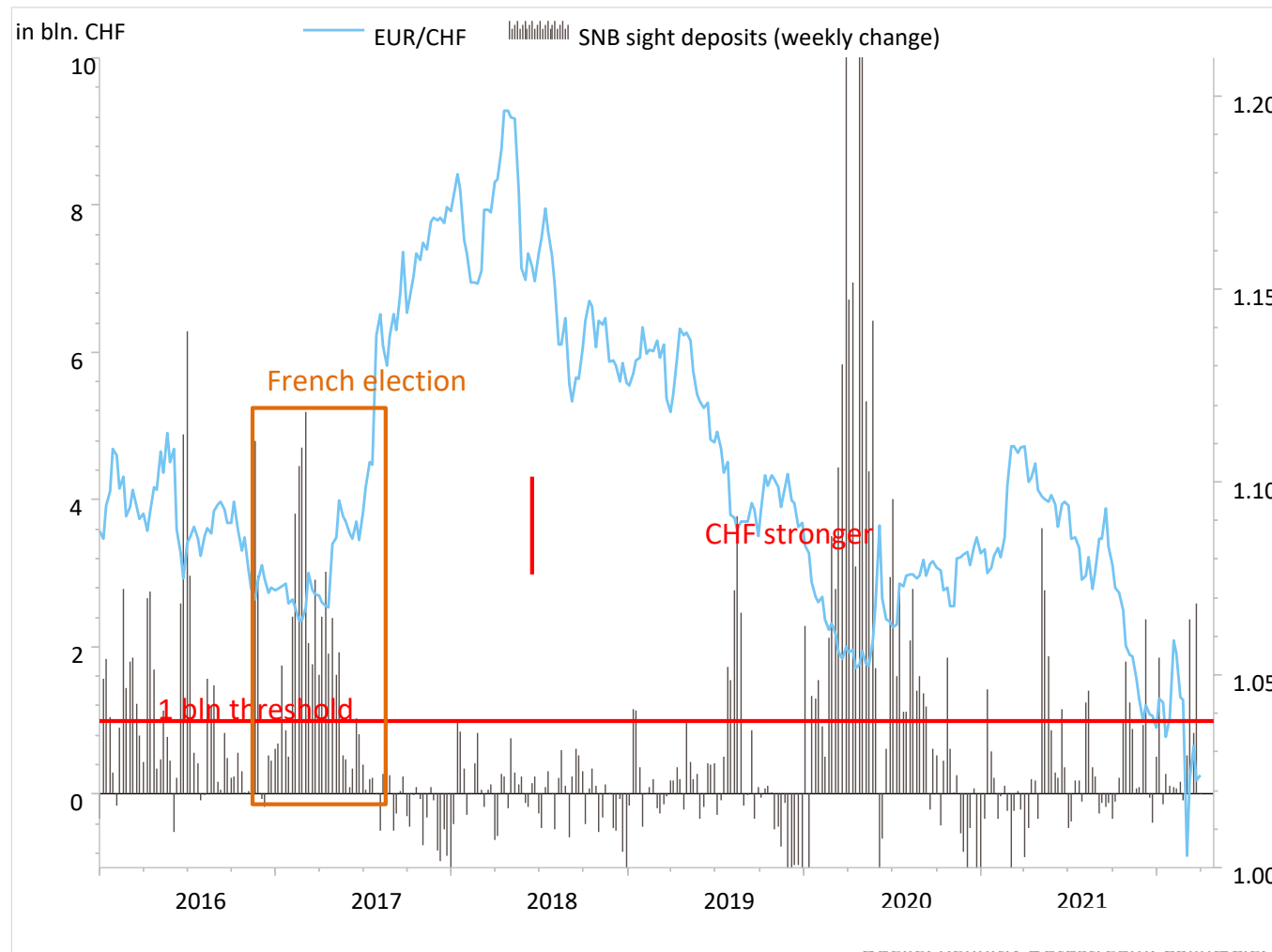


**Einschätzung**  
Positiv

- Begründung
- Kurs unterhalb der beiden Durchschnittslinien
  - Steigung des langfristigen Trends (200 Tage): negativ (USD Stärke)
  - Steigung des mittelfristigen Trends (50 Tage): negativ (USD Stärke)
- Erklärung
- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50 und 200 Tages Durchschnittslinien
  - 200-Tages Durchschnittsline: langfristiger Trend
  - 50-Tages Durchschnittsline: mittelfristiger Trend

# Politik

## Zentralbankpolitik: Sichtguthaben der SNB



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

- Keine/geringe Interventionen

### Erklärung

- Die Entwicklung der Sichtguthaben gilt als Indiz dafür, ob die SNB am Devisenmarkt interveniert, um den Franken zu schwächen.
- Die Zentralbank kauft Fremdwährungen und schreibt den Banken den entsprechenden Franken-Betrag auf deren SNB-Konten gut.

# Markttechnik

## 200- und 50-Tage-Durchschnitt (EUR/CHF)



Einschätzung  
Positiv

- Begründung
- Kurs zwischen den beiden Durchschnittslinien
  - Steigung des langfristigen Trends (200 Tage): positiv
  - Steigung des mittelfristigen Trends (50 Tage): neutral
- Erklärung
- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50 und 200 Tages Durchschnittslinien
  - 200-Tages Durchschnittsline: langfristiger Trend
  - 50-Tages Durchschnittsline: mittelfristiger Trend

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung

## Aktuelles

# Ukraine-Krise

## Arbeits-Szenarien

	Szenarien	Beschreibung	Betroffene Anlageklassen
Aktuelles Basisszenario	Absetzung von Putin	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Putsch aus dem inneren Regierungsumfeld Russlands, z.B. über Oligarchen</li> <li>– Politische Ausrichtung unklar, aber versöhnliche Stossrichtung</li> <li>– Sanktionen werden aufgehoben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aktien: +20%</li> <li>– Anleihen +5%</li> <li>– Rohstoffe: -20%</li> </ul>
	Nachhaltige Friedensverhandlungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Suche nach einer gesichtswahrenden Lösung für alle Beteiligten</li> <li>– Aufteilung in einen russischen und ukrainischen Teil</li> <li>– Sanktionen werden sukzessive aufgehoben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aktien: +10%</li> <li>– Anleihen +/-0%</li> <li>– Rohstoffe: -10%</li> </ul>
	Anhaltende Auseinandersetzung/Krieg	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Lang anhaltender Krieg</li> <li>– Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen</li> <li>– Einfluss auf die Finanzmärkte nimmt nach anfänglicher Verunsicherung ab (Bodenbildung nach 20 Tagen nach Ausbruch des Krieges)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aktien: +/-10%</li> <li>– Anleihen +/-0%</li> <li>– Rohstoffe: +10%</li> </ul>
	Russland gewinnt	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Militärischer Sieg Russlands über die Ukraine</li> <li>– Installierung einer pro-russische Regierung in der Ukraine</li> <li>– Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aktien: -10%</li> <li>– Anleihen -5%</li> <li>– Rohstoffe: +20%</li> </ul>
	Eskalation des Konfliktes mit NATO-Beteiligung	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Involvierung NATO in Konflikt</li> <li>– Ausbruch 3. Weltkrieg mit Benutzung von Atomwaffen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Aktien: -40%</li> <li>– Anleihen +10%</li> <li>– Rohstoffe: -40%</li> </ul>

# Übersicht aller kurzfristigen Indikatoren

# Kurzfristige Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

Anlageklasse	Ein-schät-zung	TAA			Analyse									
		-	o	+										
Liquidität														
Anleihen														
Staatsanleihen	Negativ				Makro	Zinspolitik	Rendite		Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner	
Investment Grade	Neutral				Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner	
High Yield	Neutral				Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner	
Emerging Markets	Neutral				Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner	
Aktien	Neutral				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Europa	Positiv				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
USA	Neutral				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Emerging Marktes	Neutral				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Technologie	Vorsichtig				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles		
Gesundheit	Vorsichtig				Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles		
Rohstoffe / Edelmetalle														
Gold	Neutral				Makro	Geldpolitik	Trend	US-Dollar	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Rohstoffe	Neutral				Makro	Geldpolitik	Trend	US-Dollar		Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Alternative Anlagen														
Private Debt														
Private Equity														
Diversifiziert (HF)														

# Kurzfristige Lagebeurteilung

## Zusammenfassung

Anlageklasse	Ein-schät-zung	TAA			Analyse								
		-	o	+									
<b>Euro</b>													
US-Dollar (EUR/USD)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
Franken (EUR/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner
Pfund (EUR/GBP)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner
<b>Schweizer Franken</b>													
US-Dollar (USD/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
Euro (EUR/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner
<b>Britisches Pfund</b>													
US-Dollar (GBP/USD)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
Euro (EUR/GBP)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner
<b>US Dollar</b>													
Euro(EUR/USD)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
Franken (USD/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
Pfund (GBP/USD)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner
US-Dollar Index	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner

## Rechtliche Hinweise / Disclaimer

Diese Publikation wurde durch das Investment Office der Colin&Cie-Gruppe erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Alle Informationen sowie angegebenen Kurse sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Inhalt basiert auf zahlreichen Annahmen, die der Meinung der Colin&Cie-Gruppe entstammen. Es gilt zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Annahmen zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Die Prognosen und Einschätzungen sind lediglich zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein.

Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir, ihren persönlichen Berater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können. Bei den in dieser Publikation enthaltenen Informationen handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschliesslich zu Werbezwecken verbreitet wird.

Verantwortlich für die Inhalte:

Colin&Cie. Luxembourg S.A.  
16, Rue Gabriel Lippmann  
5365 Munsbach

Colin&Cie. Schweiz AG  
Gerbergasse 5  
8001 Zürich