

# AKTUELLE LAGEBEURTEILUNG

3. 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
Liquidität												
Anleihen												
Staatsanleihen	Negativ				5,7%	5,6%	0,5–1%	Vorsichtig		Negativ	Negativ	
Investment Grade	Neutral				4,5%	3,7%	1,5–2,5%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
High Yield	Neutral				5,1%	12,6%	5,5–6,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Emerging Markets	Neutral				7,4%	7,8%	5,5–6,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Aktien	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	
Rohstoffe/Edelmetalle												
Gold	Neutral				4,5%	15,5%	4–5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Rohstoffe	Neutral				1,9%	15,1%	3–4%	Neutral		Positiv	Neutral	
Alternative Anlagen												
Private Debt	Neutral						4–6%	Neutral		Neutral	Neutral	
Private Equity	Neutral						3–4%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Diversifiziert (HF)	Neutral				4,4%	6%	8–10%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
					4,4%	6%	4–5%	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 Ende Q1/Anfang Q2 2023, bis dahin Abnahme der konjunkturellen Dynamik. Rezessive Tendenz ab Anfang 2023</li> <li>Inflationsraten von über 2% (Zielwerte Zentralbanken) führt zu Leitzinsanstieg</li> <li>Aggressives Vorgehen der Zentralbanken ist ein Risikofaktor, da Wirkung des Leitzinsanstiegs erst mit Verzögerung von 8 Monaten eintritt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>OECD Vorlaufindikator (9)</li> <li>Inflationserwartungen (12)</li> <li>Erwartete Zinsschritte der US Zentralbank, abgeleitet aus der Terminmarkt-Kurve (10)</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>Scheitelpunkt im Inflationsanstieg erreicht. Inflationsthema bleibt dennoch präsent</li> <li>Entspannung im Inflationsumfeld bis zum Jahresende eröffnet Zentralbanken Spielraum</li> <li>Daraus erfolgt Zinsrückgang welcher auch das schwächere konjunkturelle Umfeld reflektiert (US 10j-Zins bei 2-2.5%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflationserwartungen (12)</li> <li>Langfristige Zinsentwicklung (13)</li> <li>Zusammenhang zwischen Zinsniveau und Konjunktur (14)</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 Zinsanstieg sind die Renditen attraktiver geworden</li> <li>▪ Die gestiegenen Risikoprämien bieten Opportunität und erhöhen Attraktivität</li> <li>▪ Zinsrückgang zum Jahresende bringt Erholungspotenzial</li> <li>▪ Staatsanleihen werden attraktiver, die zusätzliche Sicherheit des geringeren Ausfallrisikos reduziert allerdings das Renditepotenzial</li> <li>▪ Investment-Grade-Anleihen bieten eine höhere Rendite als Staatsanleihen und sind damit besser geschützt vor Zinsanstieg</li> <li>▪ High-Yield- und Schwellenländeranleihen bieten das höchste Renditepotenzial. Diese weisen aber ein höheres Risiko auf aufgrund höherer Korrelation zu Aktien</li> <li>▪ In einem schwachen konjunkturellen Umfeld sind High-Yield- und Schwellenländeranleihen zusätzlich steigendem Ausfallrisiko ausgesetzt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vergleich YTM (16)</li> <li>▪ Risikoprämien (17)</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</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>▪ Die Korrektur hat das leicht übertriebene Bewertungsniveau wieder in den Bereich der Normalität zurückgeführt</li> <li>▪ Die Aktienmärkte preisen ein leicht rezessives Umfeld bereits ein</li> <li>▪ Aktien nehmen Entwicklung im Konjunkturzyklus mit 3 bis 6 Monaten vorweg (Sept bis Dez)</li> <li>▪ Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir weiterhin eine hohe Volatilität bis ins vierte Quartal</li> <li>▪ Es bestehen zusätzlich noch Risiken, wie das Abrutschen in eine tiefe globale Rezession oder die Energiekrise in Europa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bewertung (19)</li> <li>▪ Leichte Rezession bei Aktien eingepreist (20)</li> <li>▪ Konjunkturzyklus (9)</li> <li>▪ Vorlauf Aktien zum Konjunkturzyklus (21)</li> <li>▪ Trend Europa (22)</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 zeigen trotz starker Performance noch keine Übertreibung im langfristigen Trendwachstum</li> <li>Steigende Zinsen machen Gold weniger attraktiv, da bei Gold keine laufenden Gewinne (wie z.B. Dividenden bei Aktien) anfallen</li> <li>Bei Rohstoffen ist die fundamentale Lage nach wie vor sehr gut, da die Rohstoffnachfrage durch Energiewandel steigt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflation (12)</li> <li>Trend Gold (24)</li> <li>Reale Rendite und Gold (25)</li> <li>Trend Rohstoffe (27)</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> </ul>	

# Aktuelle Lagebeurteilung

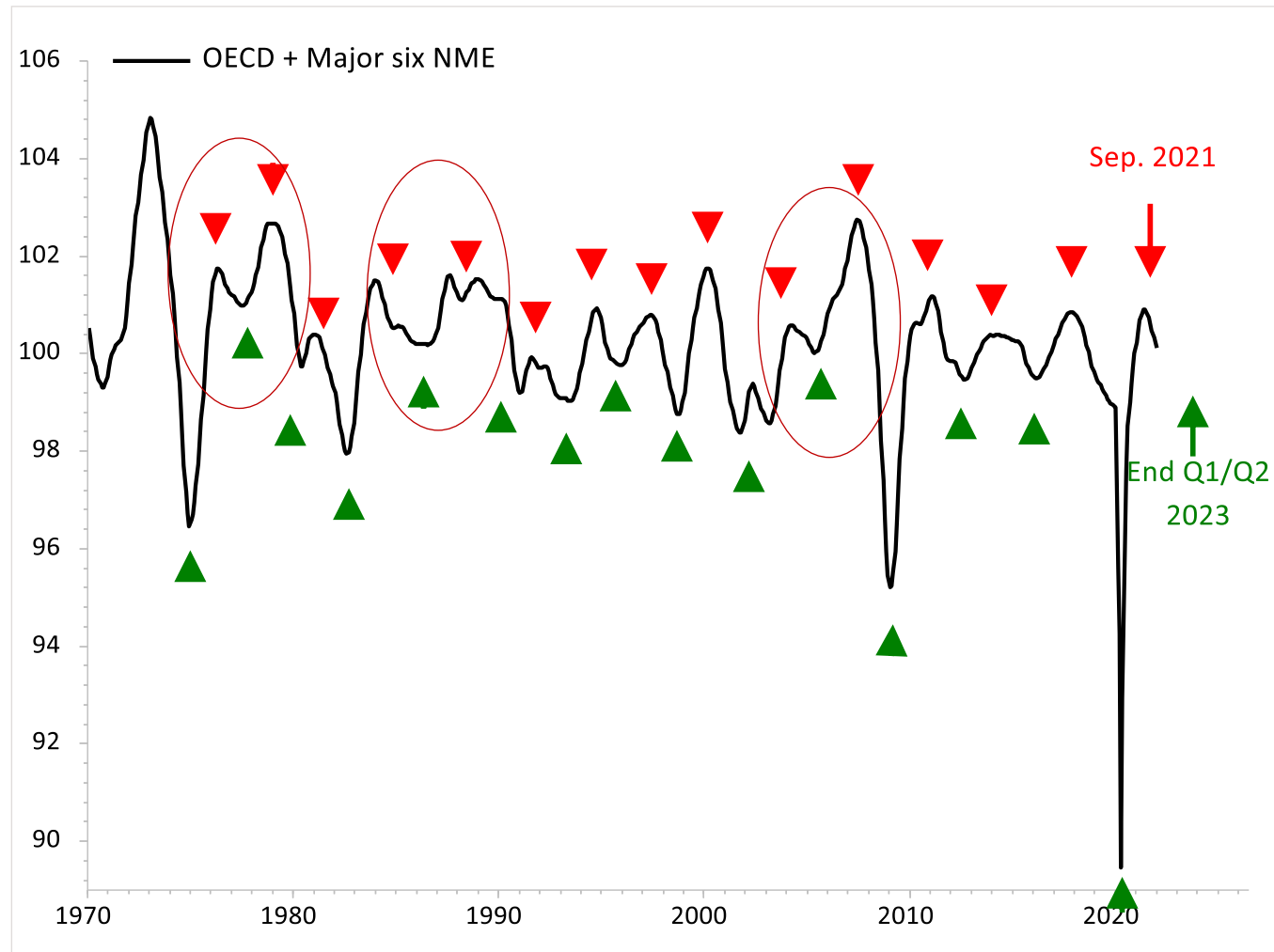
## Zusammenfassung

	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 anhaltend starkem Trend gegenüber dem Euro (und anderen Währungen)</li> <li>▪ Die erste Zinserhöhung seit fünfzehn Jahren wertet den Schweizer Franken auf</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Technik EUR/USD (29)</li> <li>▪ Technik EUR/CHF (30)</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 globalen Finanzmärkte grundsätzlich gering; mit Ausnahme von steigenden Rohstoffpreisen (Energiekrise in Europa wird durch Krieg verschärft, ist aber nicht der einzige Auslöser der steigenden Preise)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Szenarien Ukraine (32)</li> </ul>

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Konjunktur / Makro

# Konjunktur / Makro

## OECD Leading Indicator (Global)



Einschätzung  
Neutral

Begründung

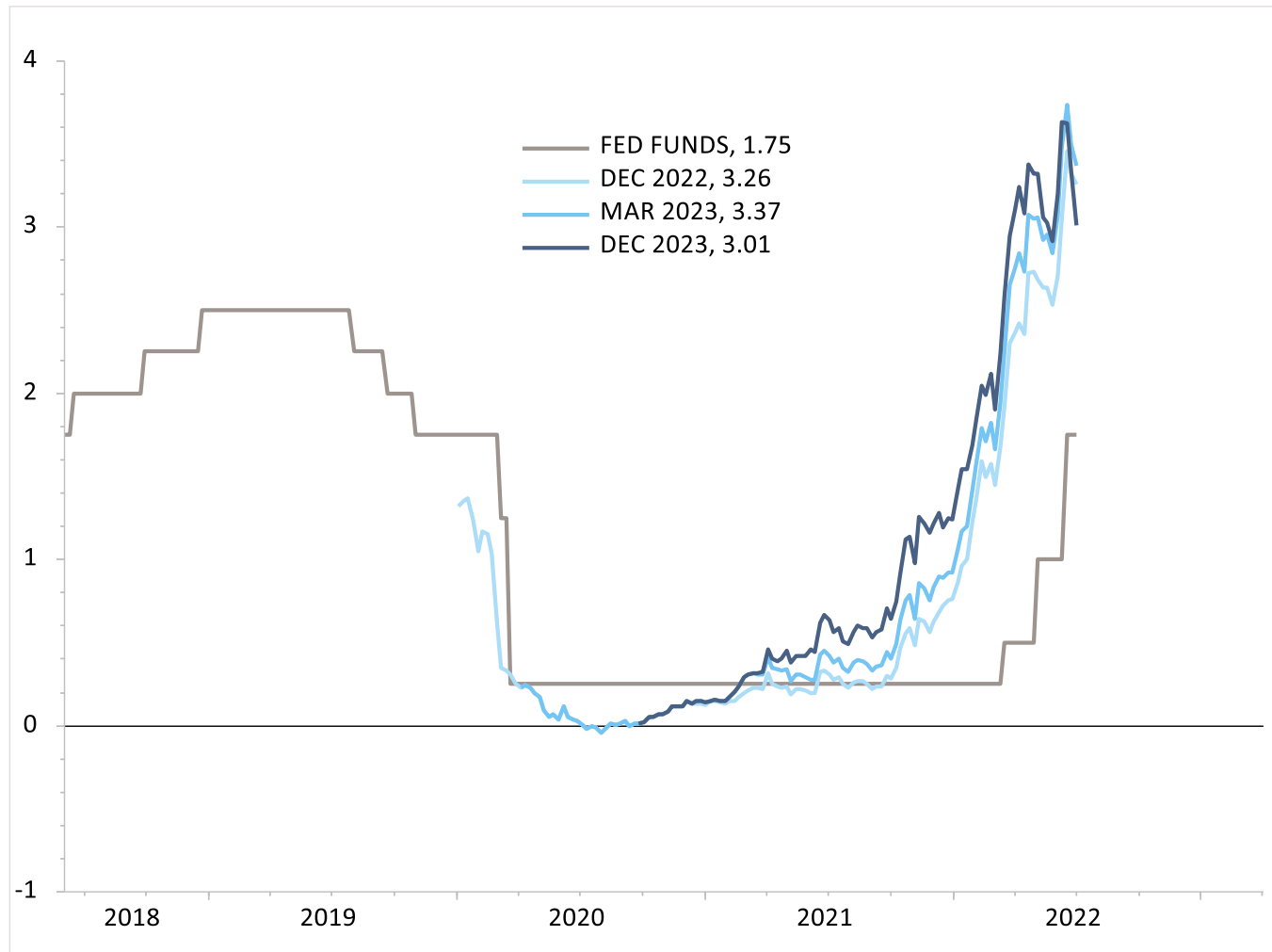
- Deutliche Erholung nach dem Corona-Schock 2020
- Wiederaufnahme des normalen, historischen Zyklus

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

# Zinspolitik

## Implizite Zinserwartung (USA/Fed)



Einschätzung  
Vorsichtig

### Begründung

- Steigendes Zinsniveau ist eingepreist

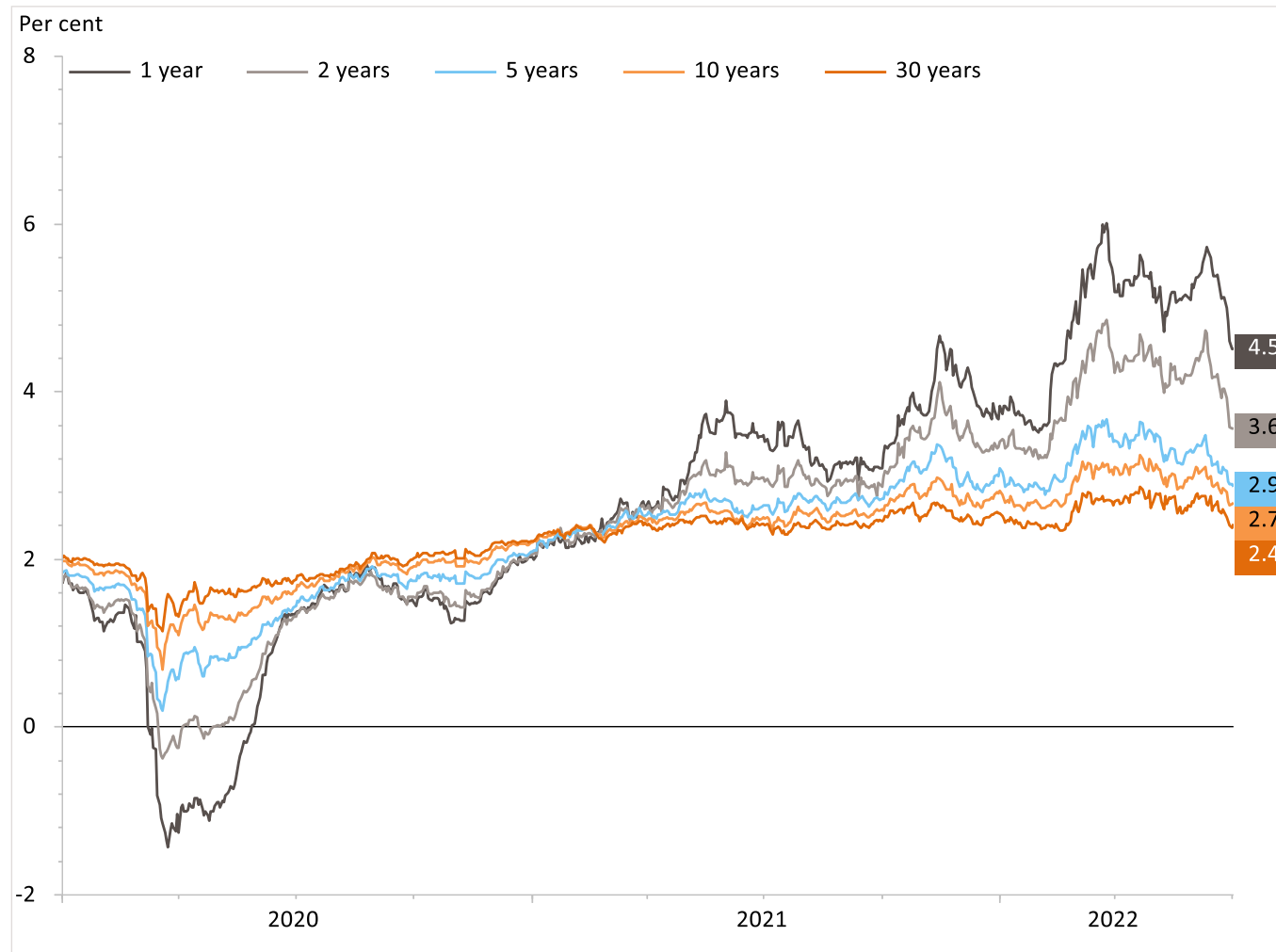
### Erklärung

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

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Zinspolitik

# Konjunktur / Makro

## Geldpolitik: Inflationserwartungen



**Einschätzung**  
Vorsichtig

**Begründung**

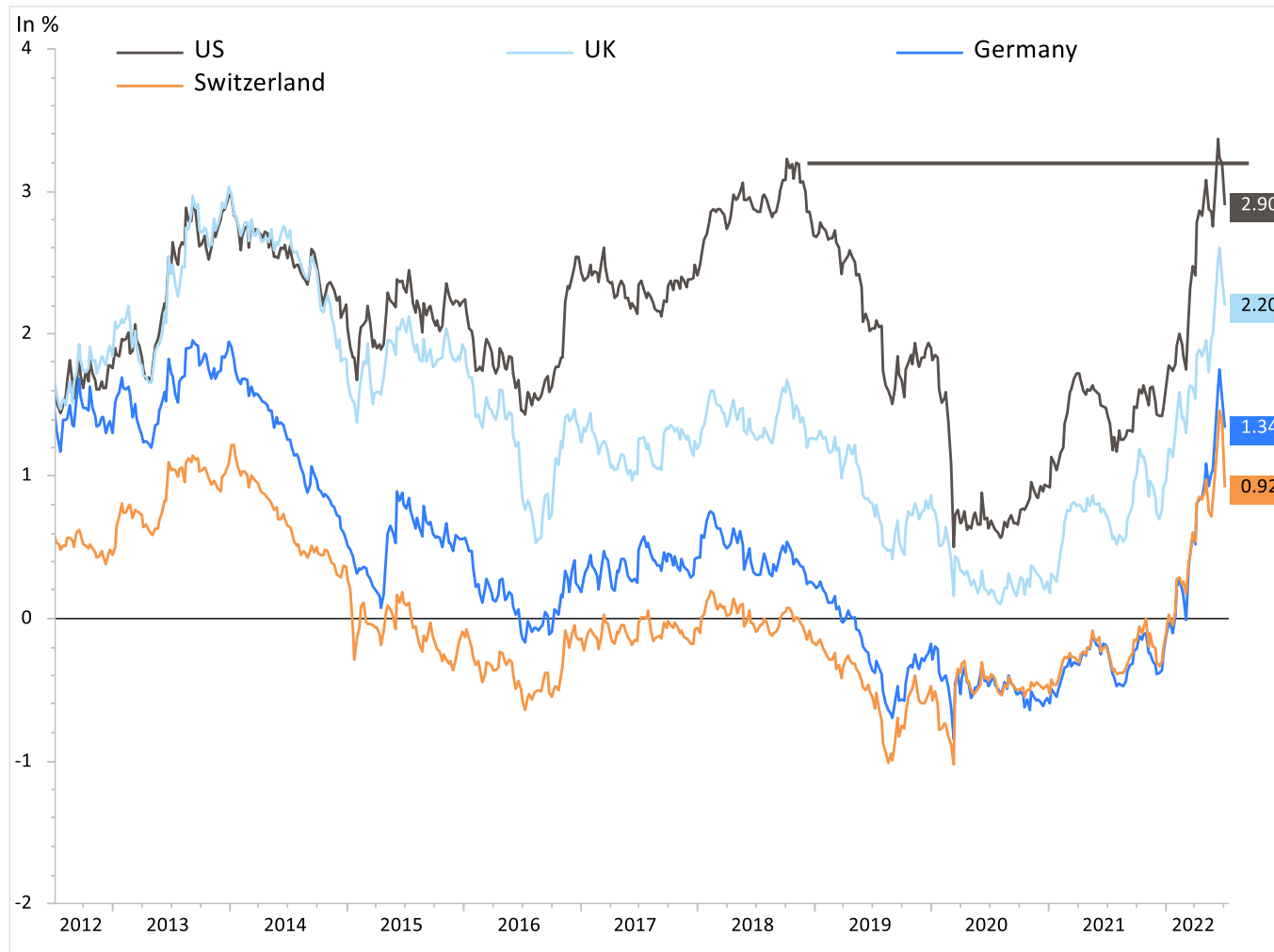
- Mit steigenden Rohstoffpreisen pendeln sich die Inflationsszahlen auf einem im Vergleich zur Zeit vor Corona höheren Niveau ein (Inflationsziel 2%)
- Das anvisierte Inflationsziel der Zentralbanken (2%) wird übertroffen, befindet sich aber am oberen Ende der Komfortzone der Zentralbanken

**Erklärung**

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

# Zinspolitik

## Langfristiges Zinsniveau (10 Jahre)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

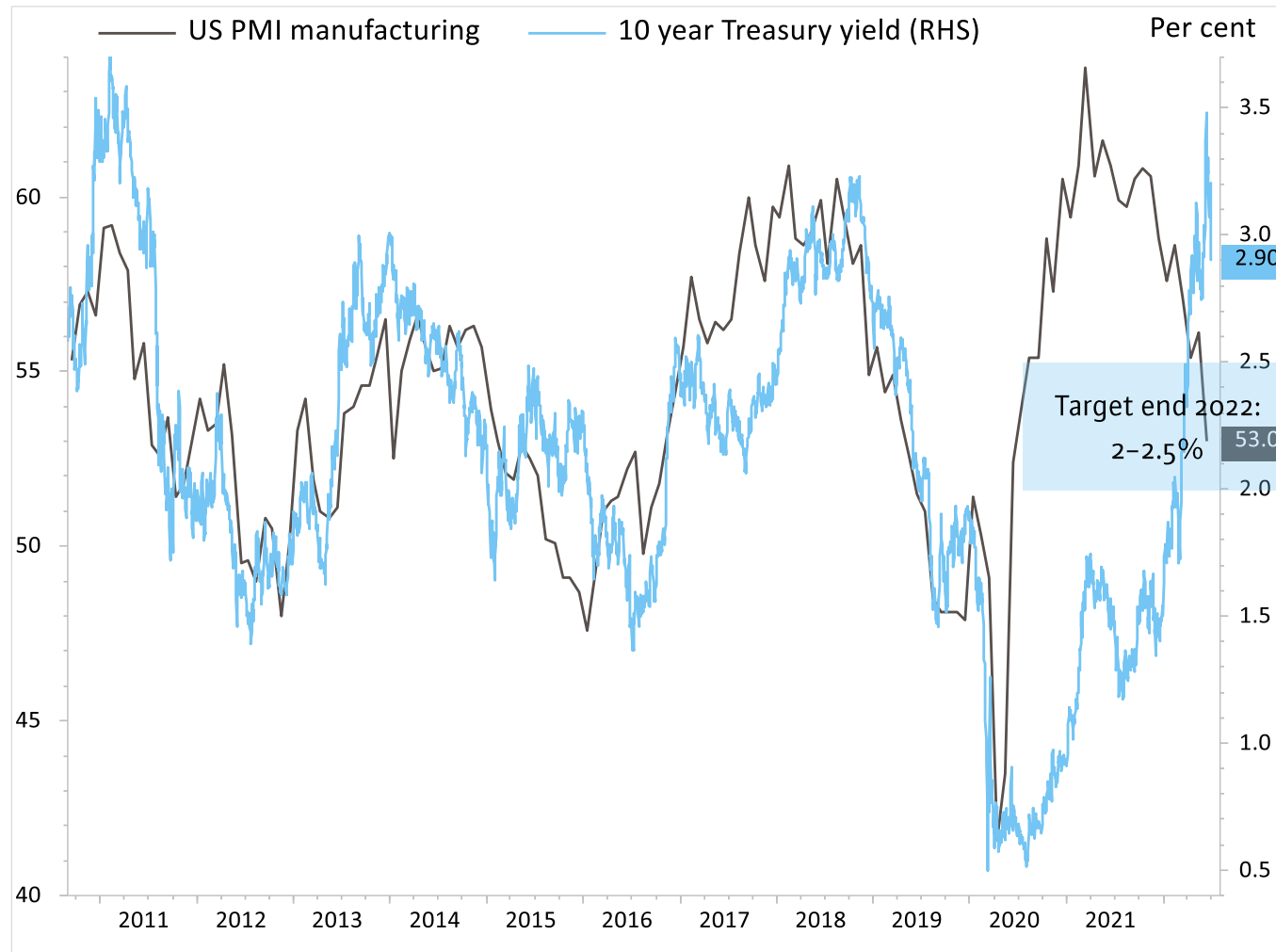
- Negative Zinsen in Deutschland und der Schweiz sind überwunden
- Langfristige Zinsen sind angesichts der wirtschaftlichen Normalisierung zu tief und steigen kontinuierlich an

### Erklärung

- Langfristiges Zinsniveau: Laufzeit 10 Jahre

# Konjunktur / Makro

## PMI (USA) und 10-jährige Staatsanleihe (USA)



**Einschätzung**  
Positiv

**Begründung**

- Das solide konjunkturelle Umfeld spricht für stagnierende/leicht sinkende Zinsen

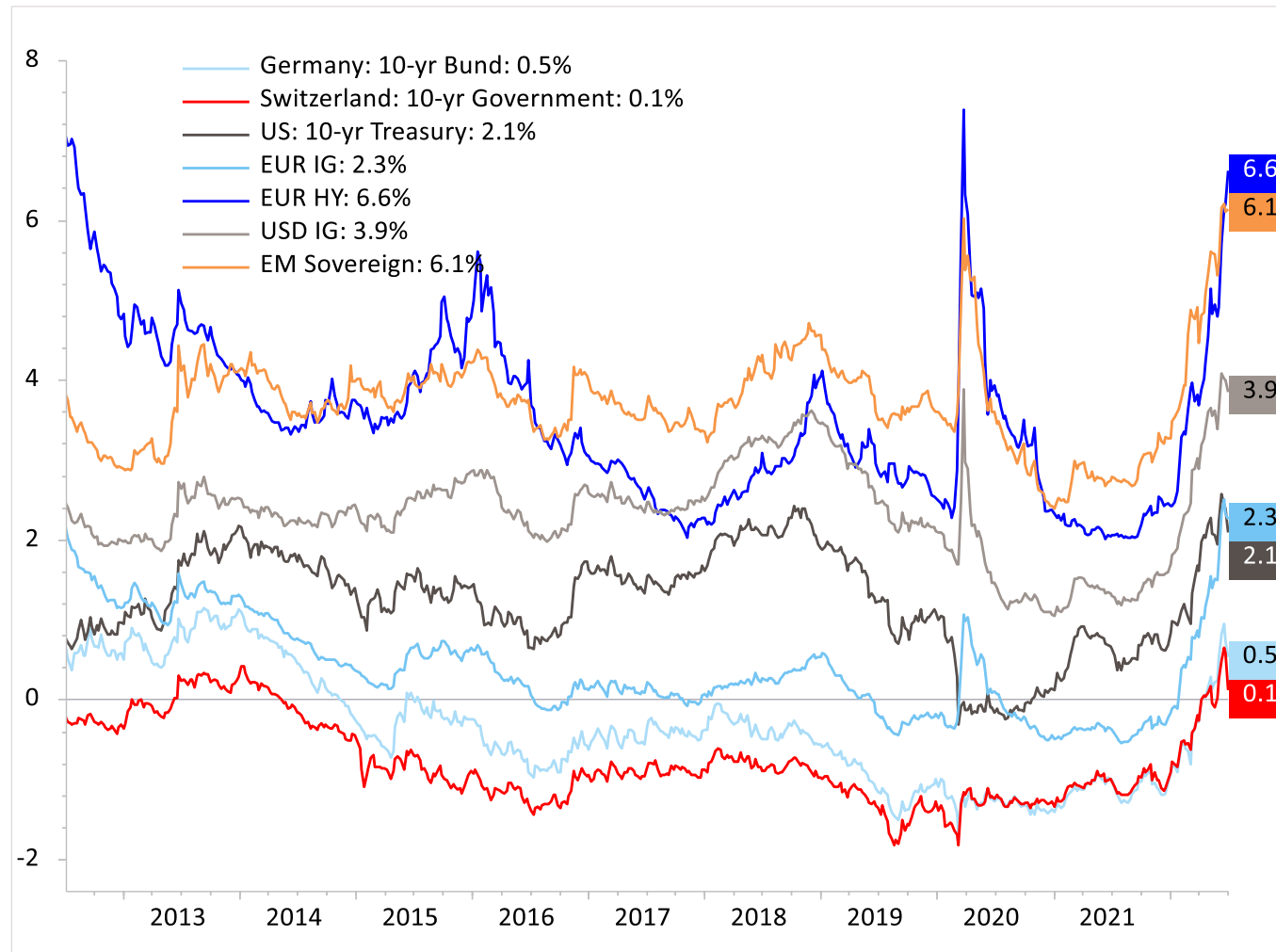
**Erklärung**

- Die Anleihenmärkte reagieren sensibel auf das Wirtschaftswachstum. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen geben das Niveau des US-Einkaufsmanagerindex (ISM) vor

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Anleihen

# Rendite: Yield to Maturity

## EUR Investment Grade



**Einschätzung**  
Positiv

**Begründung**

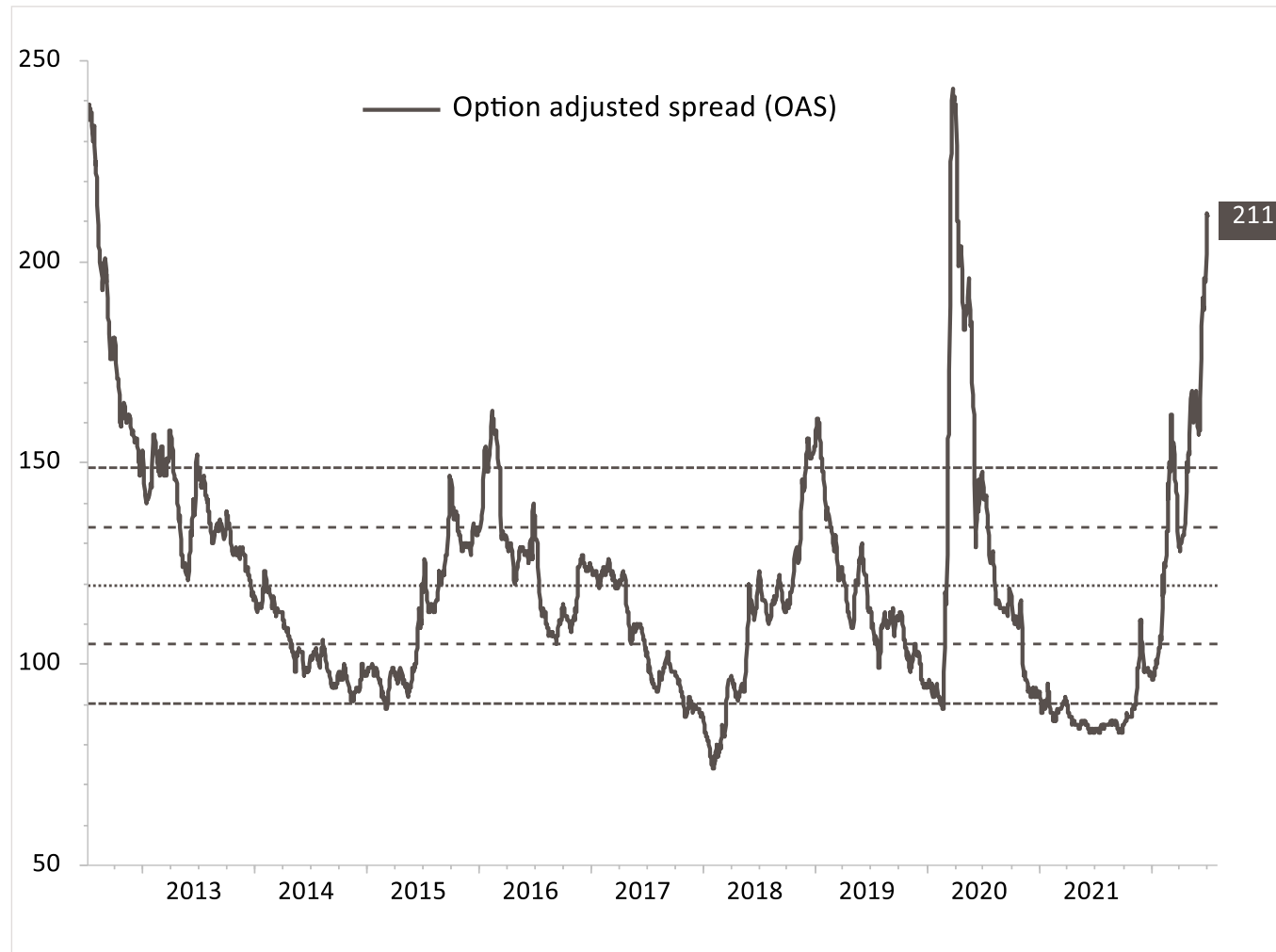
- Renditeanstieg bringt Opportunität
- Laufzeitenbegrenzung mit Vorteilen im Umfeld von steigenden Zinsen

**Erklärung**

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

# Risikoprämie

## Zinsdifferenz zur Staatsanleihe: EUR Investment Grade



**Einschätzung**  
Sehr Positiv

**Begründung**

- Oberhalb der doppelten Standardabweichung

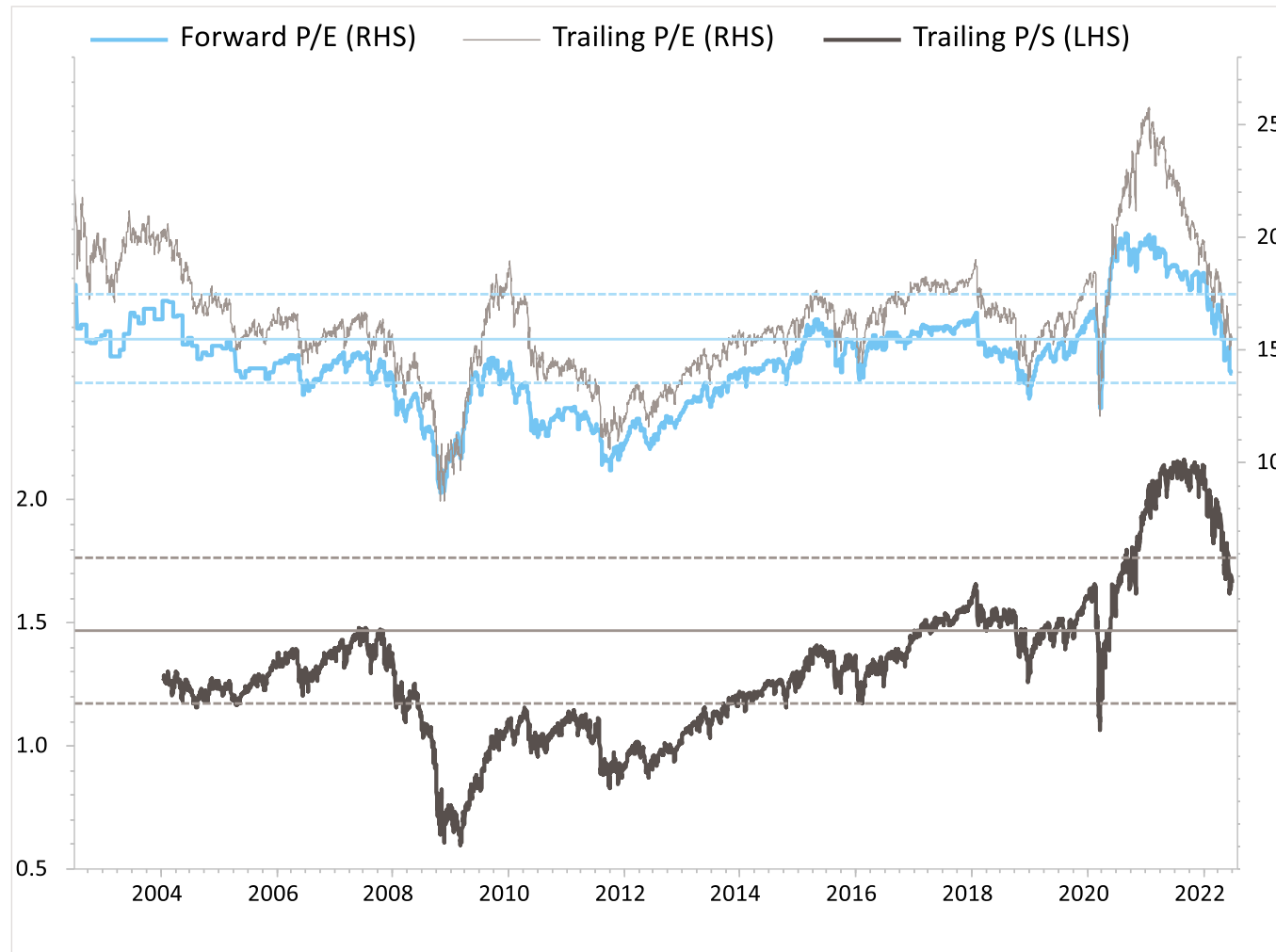
**Erklärung**

- 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

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Aktien

# Bewertungen

## Kurs-Gewinn-Verhältnis (Global)



Einschätzung  
Neutral

Begründung

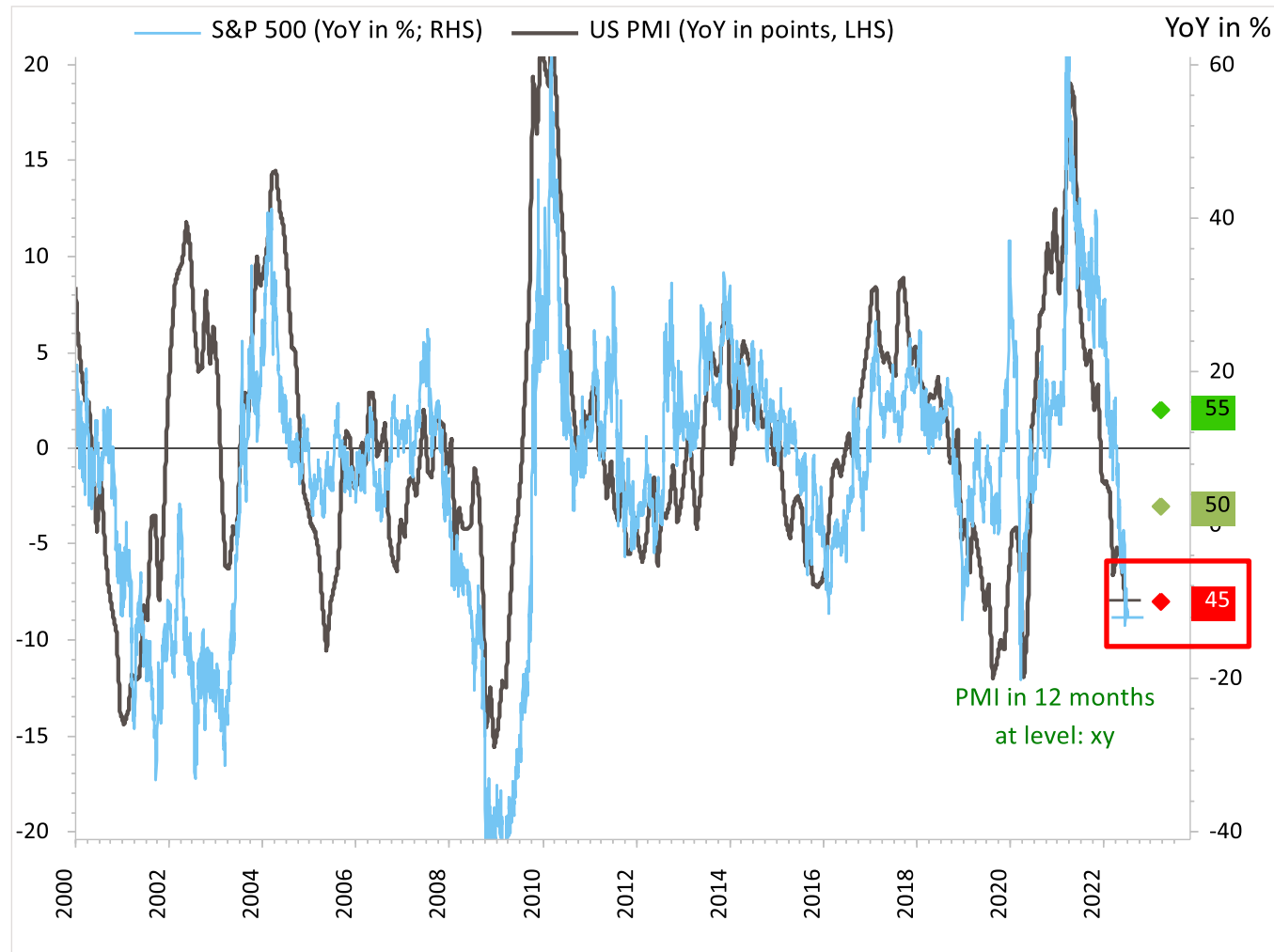
- Historisch überdurchschnittlich hohe Bewertung
- Höchstwert in den letzten 15 Jahren

Erklärung

- Bewertung im historischen 10 Jahres-Vergleich mit Durchschnitt und Standardabweichung
- Bei extremer Bewertung ggü. den historischen Bandbreiten positiver oder negativer Impuls
- Erwartete Gewinne (oben) und realisierte Umsätze (unten)

# Konjunktur / Makro

## PMI (USA) und S&P 500



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

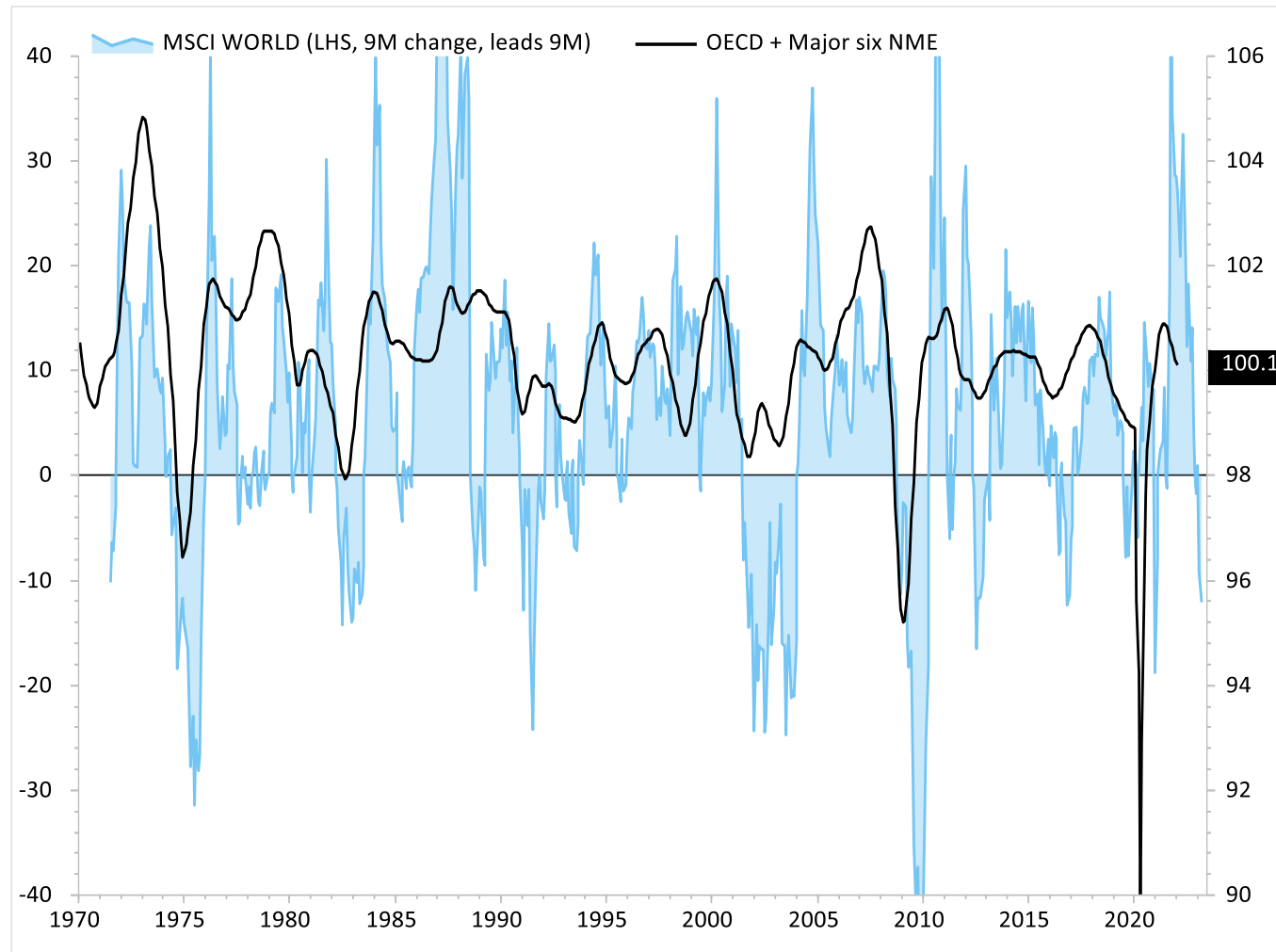
- Aktuell preisen die Aktienmärkte eine rezessive Wirtschaftsentwicklung ein (PMI=45)
- Ein PMI von 45 entspricht einem Korrekturpotenzial von 0% vom aktuellen Niveau

### Erklärung

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

# Konjunktur / Makro

## OECD Leading Indicator (Global)



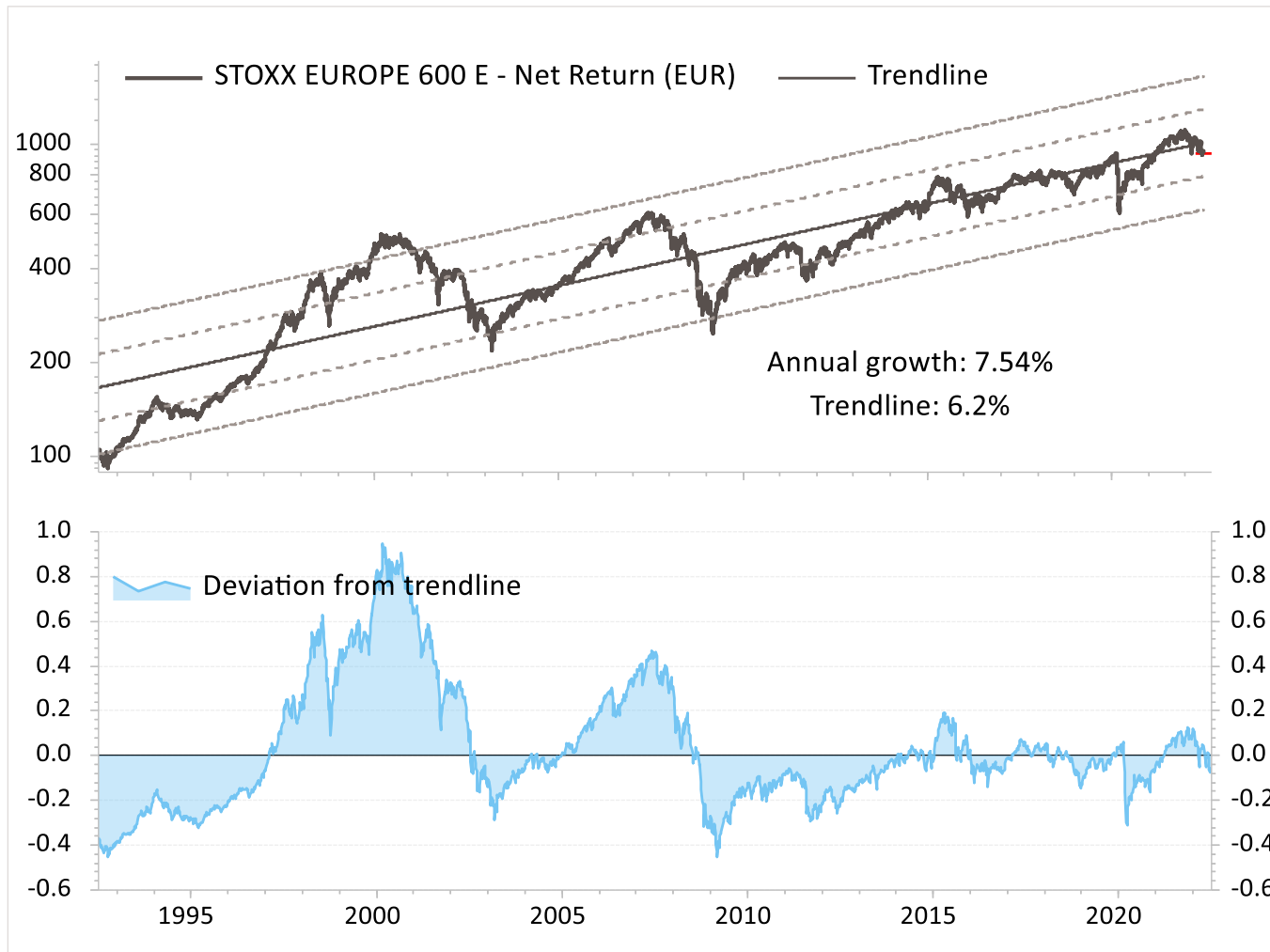
### Begründung

- Beste Korrelation mit Vorlauf bei Aktien von 3–6 Monaten
- Bei 9 Monaten Korrelation immer noch stark
- Nicht alle Zyklen verhalten sich gleich

### 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

# Strategie / Trendkanäle 30 Jahre (Europa)



Einschätzung  
Neutral

Begründung

- Nahe dem langfristigen Trendwachstum
- Keine Übertreibung im aktuellen Umfeld

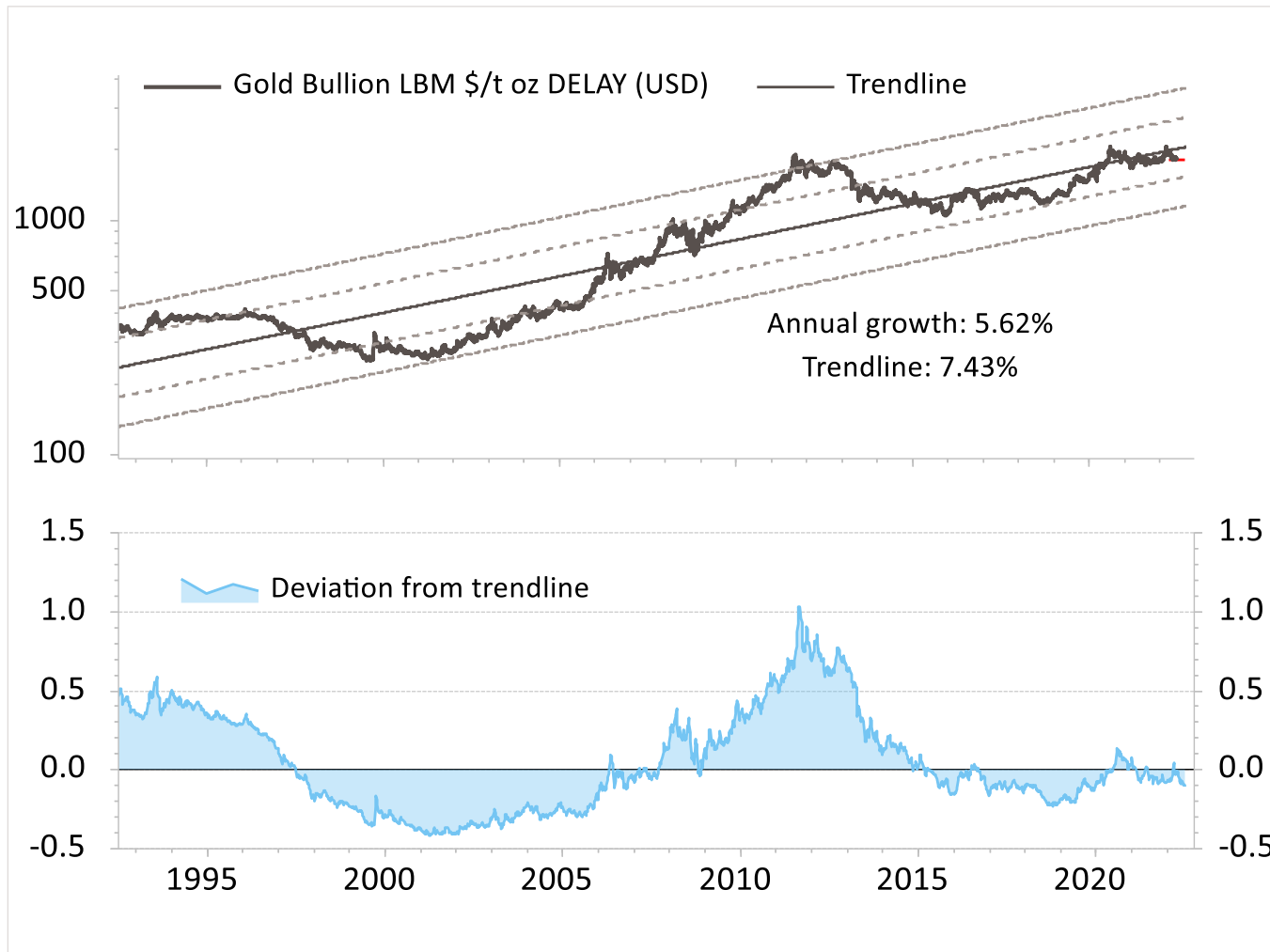
Erklärung

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

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Edelmetalle

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Gold)



**Einschätzung**  
Neutral

**Begründung**

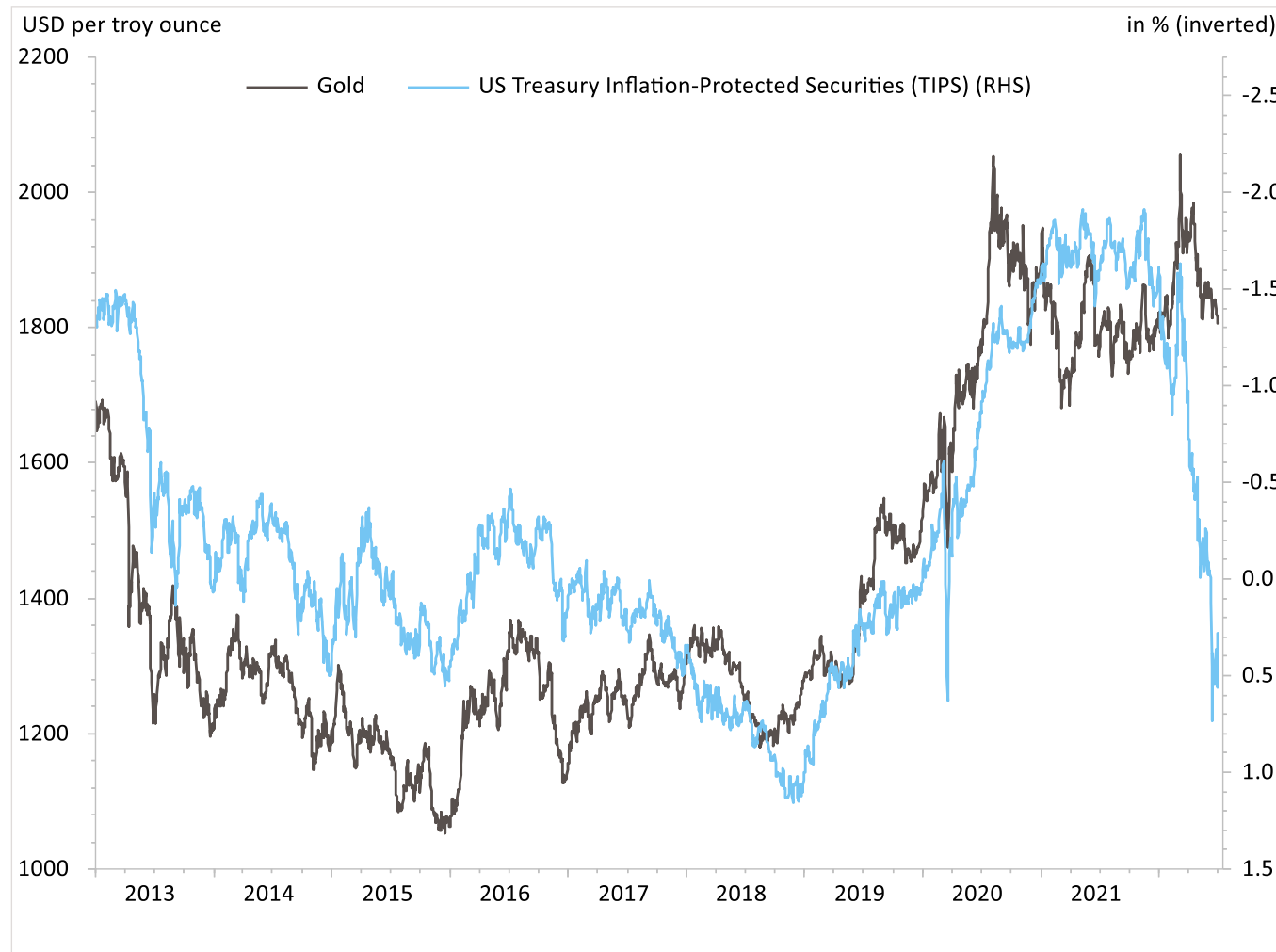
- Sehr nahe an der langfristigen Trendlinie
- Durchschnittliches jährliches Wachstum von ca. 5%

**Erklärung**

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

# Geldpolitik

## Reale Rendite und Goldpreis



Einschätzung

Vorsichtig

### Begründung

- Steigende reale Zinsen machen Gold im Vergleich weniger attraktiv

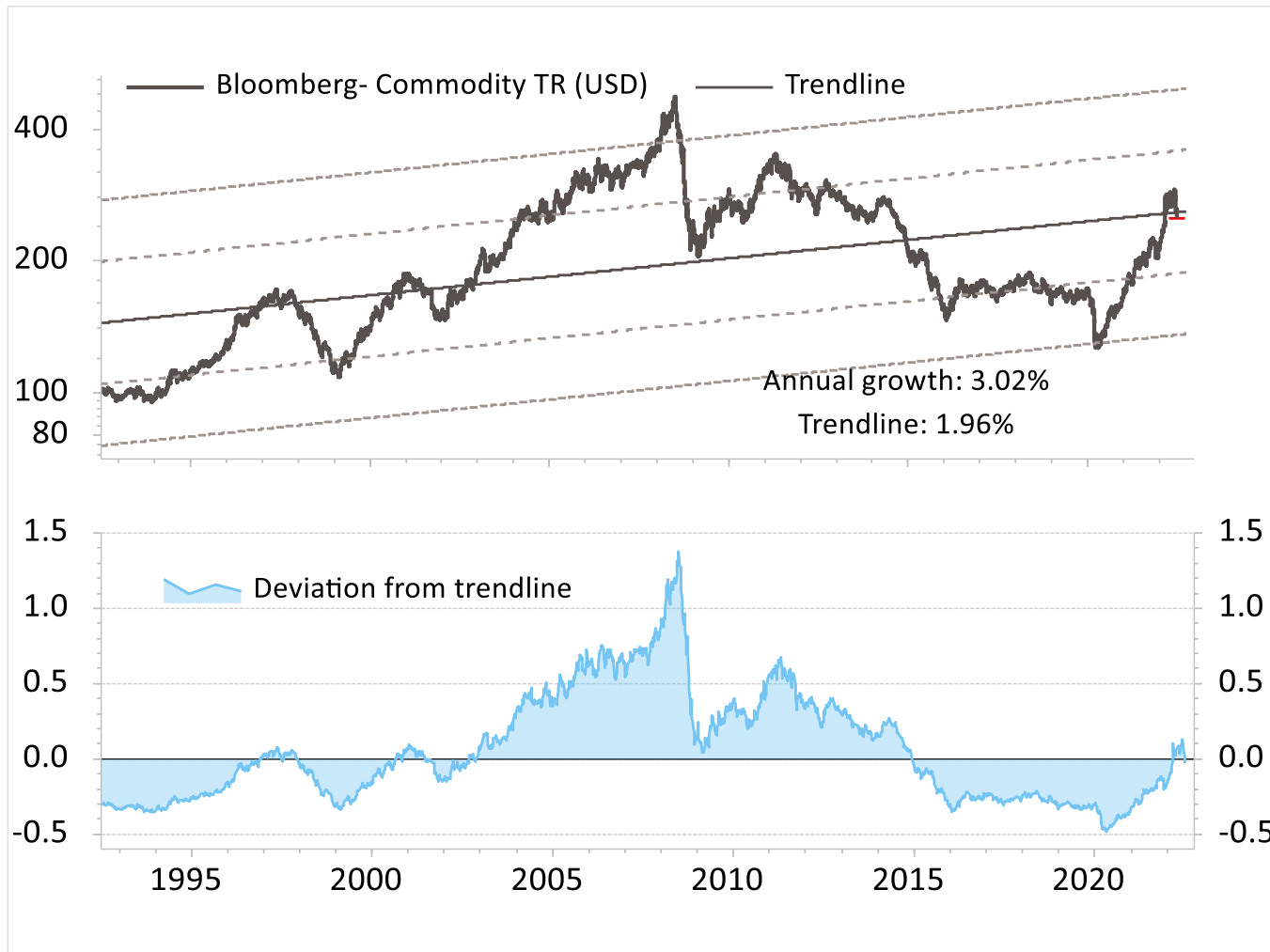
### Erklärung

- Starker negativer Zusammenhang zwischen der Goldpreisentwicklung und der inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS)
- Die TIPS geben über den Inflationsschutz das Niveau der realen Rendite wieder

# Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Rohstoffe

# Strategie / Trendkanäle

## 30 Jahre (Rohstoffe)



Einschätzung  
Neutral

### Begründung

- Starke Abweichung von der Trendlinie
- Innerhalb der einfachen Standardabweichung

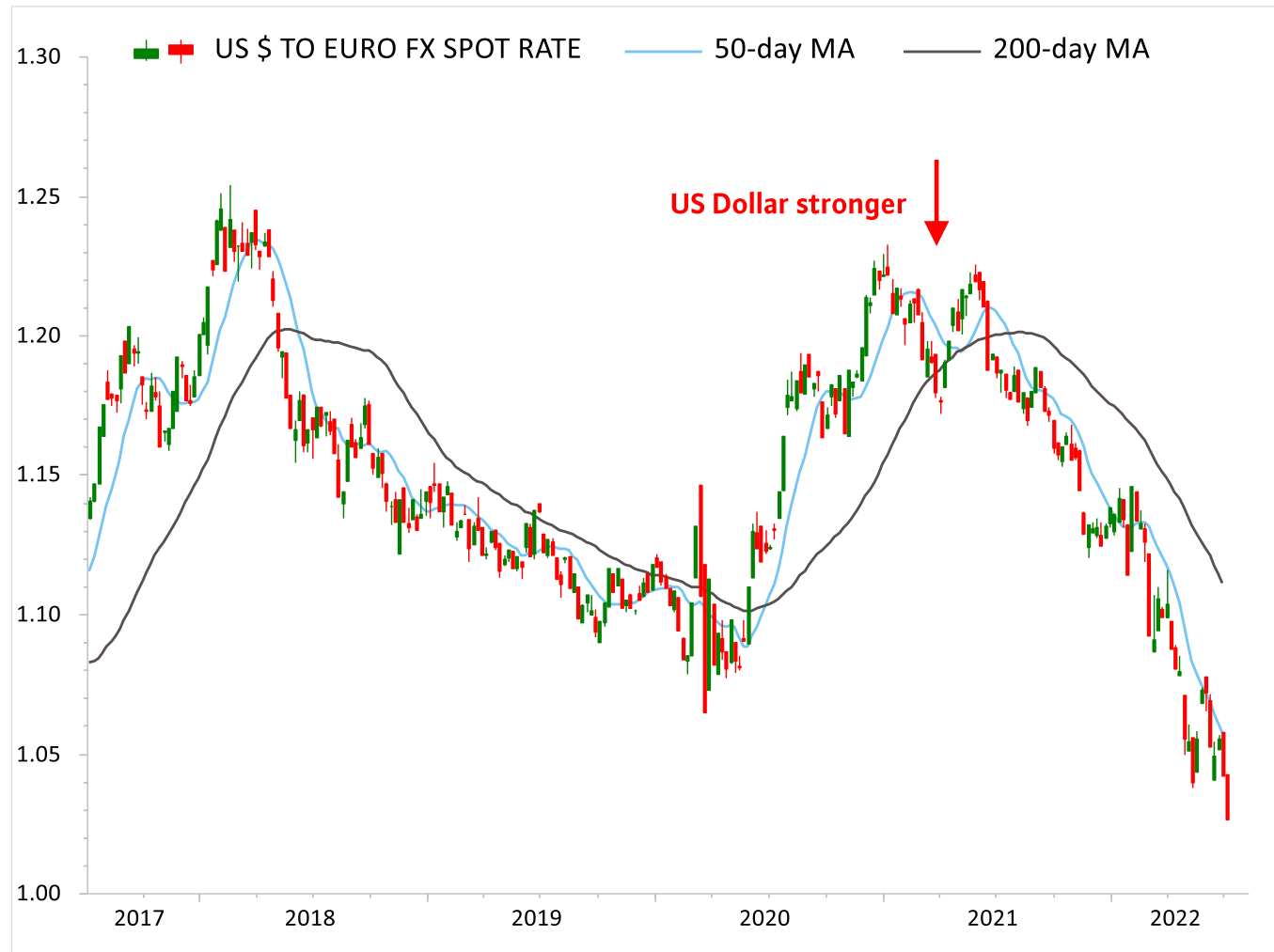
### Erklärung

- 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)

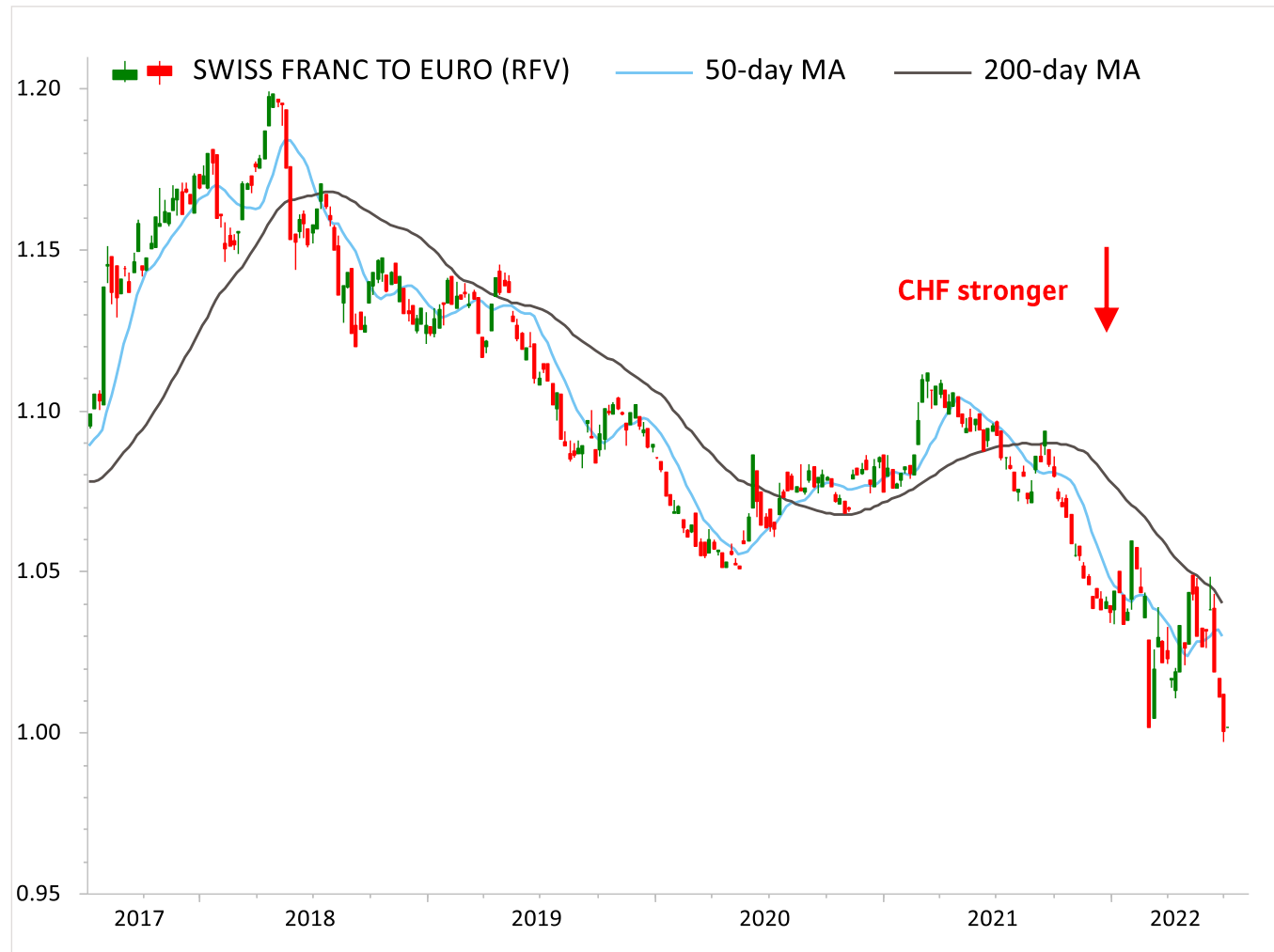


Einschätzung  
Positiv

- 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 den 50 und 200 Tages-Durchschnittslinien
  - 200-Tages-Durchschnittslinie: langfristiger Trend
  - 50-Tages-Durchschnittslinie: mittelfristiger Trend

# 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 den 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	Einschätzung	TAA			Analyse									
		-	0	+										
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	Einschätzung	TAA			Analyse										
		-	0	+											
<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