

THE ESSENCE



OF FREEDOM



1. Makroökonomie und Zinsen
2. Festverzinsliches Einkommen
3. Aktien
4. FX und Rohstoffe

Wichtigste Erkenntnisse

- Insgesamt war der April ein besonders schwieriger Monat für Anleger. Die Auswirkungen des Russland-Ukraine-Konflikts auf die Wirtschaft verschärfen sich, während mehrere Schließungen in China die Lieferketten blockieren oder verlangsamen.
- Zum ersten Mal seit Jahren sind sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq die fünfte Woche in Folge gefallen (8,72 % bzw. -13,24 %). Der Dollar-Index stieg auf 102,959, ein Stand, der seit 20 Jahren nicht mehr erreicht wurde. Die Rohstoffe steigen weiter an, und die Volatilität stieg um 12,84 Punkte auf 33,40.
- Die globalen Wachstumsaussichten haben sich mit der Beschleunigung des Fed-Erhöungszyklus und der anhaltenden Inflation verschlechtert. Das US-BIP ist im ersten Quartal unerwartet zum ersten Mal seit 2020 zurückgegangen. Das Wachstum schrumpfte um -1,4 % statt der erwarteten +1 %.
- Die Fed hat am 4. Mai die Zinsen um 50 Basispunkte angehoben und den Beginn der quantitativen Straffung für den Monat Juni angekündigt. Das anfängliche Tempo der Reduzierung liegt bei 47,5 Mrd. USD pro Monat und wird nach drei Monaten auf 95 Mrd. USD erhöht.
- Wenn die Inflation ihren Höhepunkt erreicht und die Fed ihre Glaubwürdigkeit wiedererlangt, indem sie die Inflation kontrolliert, ohne die Wirtschaft zu schwächen, dann könnte dies ein guter Einstiegspunkt für Anleihen sein.
- Die Volatilität ist nach wie vor sehr hoch, denn im Durchschnitt betrug die Intraday-Kursbewegung seit Jahresbeginn fast 2 %. Bei einigen Mega-Caps kam es zu erheblichen Korrekturen (Netflix mit -49 %, Amazon mit -24 % und Alphabet mit -18 % im April), aber die Saison verlief positiv, da 78 % der Unternehmen im S&P 500 bessere Gewinne als erwartet auswiesen.
- Europäische Aktien entwickelten sich besser als US-Aktien, aber wir erwarten, dass die EZB in den nächsten Monaten die Zinsen anheben wird. Es wird erwartet, dass die Kursbewegungen hoch bleiben.
- Der Anstieg der US-Zinsen dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen, insbesondere gegenüber dem EUR, während die japanische Zentralbank trotz steigender Inflation an ihren niedrigen Zinssätzen festhält.

Rückblick : April 2022

Erwartungen und Antizipationen.

Der April war für die Anleger ein besonders komplizierter Monat mit negativen Aktien- und Anleihenindizes vor dem Hintergrund des andauernden Krieges in der Ukraine, der Abriegelungen in China und einer Fed, die ihre Geldpolitik voraussichtlich stark straffen wird.

Was den letzten Punkt betrifft, so preist der Markt nun drei aufeinanderfolgende Anhebungen um 50 Basispunkte ein.

Der Konflikt in der Ukraine spitzt sich im Osten und Süden des Landes zu und wirkt sich zunehmend auf die Wirtschaft aus, insbesondere in Europa, das nach wie vor stark vom russischen Öl und Gas abhängig ist.

Die sukzessiven Schließungen in China zur Bekämpfung des Wiederaufstiegs von Covid belasten nicht nur den chinesischen Markt, sondern auch die Weltwirtschaft, in der sich die Lieferketten verlangsamen oder ganz einstellen.

Die US-Indizes beendeten den Monat im Minus: Der S&P500 sank um 8,72 %, der Russell 2000 um 9,91 % und der Nasdaq um 13,24 %, so dass die Performance seit Jahresbeginn bei -21 % lag.

In Europa schlossen die defensiveren Indizes im grünen Bereich: der FTSE 100 schloss mit einem Plus von 0,69 % und der SMI mit einem Plus von 0,85 %, während der EuroStoxx50 um 1,98 % fiel.

In der übrigen Welt folgten die führenden Indizes dem US-Trend: der Nikkei schloss mit -3,5 %, der CSI300 mit -4,82 % und der MSCI ACWI mit -7,97 %.

Was die Sektoren anbelangt, so legten Energie- und Versorgungsunternehmen sowohl in den USA als auch in Europa weiter zu.

Der Dollar-Index legte weiter zu und erreichte mit 102,959 einen Stand, der seit 20 Jahren nicht mehr erreicht wurde.

EUR/USD wertete um -4,72% und GBP/USD um -4,29% ab, USD/CHF stieg um +5,34% und USD/JPY um +6,57%.

Die 10-jährige US-Rendite lag zum Monatsende bei 2,93 % und damit 60 Basispunkte höher. Die Anleiherendite stieg um 39 Basispunkte und erreichte fast 1 %. Die Anleiheindizes gaben weiter nach: Der Bloomberg Global Aggregate Index und der JPMorgan EMBI sanken beide um 5,48 %, der Bloomberg Global High Yield Index um 4,59 % und der Bloomberg Core Developed Government Index um 2,99 %.

Rohstoffe steigen weiter an. Der Bloomberg Commodity Index stieg um 4,08 % und erreichte damit einen Jahresgewinn von 30,57 %. Die Sorte WTI schloss im April bei 104,7 \$.

Die Volatilität stieg um 12,84 Punkte und lag zum Monatsende bei 33,40.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,132	-3.62	-3.26	-8.72	-8.72	-12.92	17
Nasdaq	12,335	-4.17	-3.92	-13.24	-13.24	-21.00	21
Russell 2000	1,864	-2.81	-3.94	-9.91	-9.91	-16.70	16
Euro Stoxx 50	3,803	0.74	-0.65	-1.98	-1.98	-10.67	11
Stoxx 600 EUR	450	0.78	-0.43	-0.57	-0.57	-6.41	12
FTSE 100	7,545	0.47	0.40	0.69	0.69	3.60	10
SMI	12,129	0.50	-0.99	0.85	0.85	-3.46	15
NIKKEI 225	26,848		-0.95	-3.50	-3.50	-5.92	14
CSI 300 China	4,016	2.47	0.12	-4.82	-4.82	-18.64	10
MSCI EM Index	1,076	2.13	0.09	-5.55	-5.55	-12.13	10

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,132	-3.62	-3.26	-8.72	-8.72	-12.92	17
UTILITIES	362	0.80	-4.05	1.24	-4.25	0.32	19
ENERGY	572	2.91	-1.23	10.17	-1.54	36.85	11
TELECOM	198	-1.31	-4.09	1.06	-15.62	-25.68	14
CONS STAPLES	811	-0.04	-2.05	-1.34	2.56	1.53	21
REAL ESTATE	291	-1.02	-5.65	-3.78	-3.56	-9.66	38
CONS DISCRET	1,272	-1.31	-7.88	-3.37	-13.00	-20.85	20
MATERIALS	534	-1.37	-0.82	-0.56	-3.49	-5.79	15
HEALTH CARE	1,518	-0.30	-2.51	-0.45	-4.71	-7.16	16
INFO TECH	2,478	-0.79	-1.26	-0.67	-11.28	-18.70	20
FINANCIALS	574	-0.72	-4.53	0.57	-9.87	-11.21	12
INDUSTRIALS	805	-0.65	-3.31	0.35	-7.53	-9.71	16

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	102.959	-0.64	1.72	4.73	4.73	7.62
EUR-USD	1.0545	0.44	-2.27	-4.72	-4.72	-7.26
USD-JPY	129.70	-0.88	0.93	6.57	6.57	12.70
USD-CHF	0.9718	-0.02	1.49	5.34	5.34	6.45
EUR-CHF	1.0262	0.54	-0.73	0.48	0.48	-1.10
GBP-USD	1.2574	0.94	-2.06	-4.29	-4.29	-7.08
EUR-GBP	0.8388	-0.48	-0.28	-0.43	-0.43	-0.30
JP EM FX Index	52.06	0.37	-0.81	-2.68	-2.68	-0.96

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	2.93	11	3	60	142	142
Germany	0.94	4	-3	39	112	112
UK	1.91	3	-6	30	93	93
SWITZERLAND	0.87	-2	-3	27	101	101
Japan	0.23	0	-2	1	16	16
US IG Spread	148	-1	3	23	48	48
US High Yield spread	405	1	21	43	135	135
EUR High Yield spread	483	5	51	65	137	137

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	129.5	0.24	0.35	4.08	4.08	30.57
Gold Spot \$/OZ	1896.9	0.13	-1.79	-2.09	-2.09	3.70
Crude Oil WTI	104.7	-0.64	1.57	4.40	4.40	35.98

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	33.4	3.41	5.19	12.84	62.45	16.18

Source: Bloomberg 04/30/2022

Makro und Zinsen : **Vorsichtiger Makro-Ausblick**

Die globalen makroökonomischen Aussichten sind vorsichtiger geworden, und die Wirtschaftsindikatoren deuten auf eine Verlangsamung der Weltwirtschaft hin.

Die globalen Wachstumsaussichten haben sich in den letzten Wochen verschlechtert. Die Verlängerung des Konflikts in der Ukraine, die Situation in China mit Anzeichen einer deutlichen Verschlechterung aufgrund von Covid-Sperrungen und der sich beschleunigende Zinserhöhungszyklus der Fed (und insgesamt hawkische Zentralbanken) sowie der anhaltende Inflationsdruck haben die Stimmung, die Aussichten und die Vermögenswerte im April erheblich belastet.

Infolgedessen hat der IWF seine Wachstumsprognosen für 2022 deutlich und für 2023 geringfügig nach unten korrigiert. Obwohl die Institution nicht dafür bekannt ist, optimistisch zu sein und im Allgemeinen den Konjunkturzyklen hinterherzuhinken, trug dies zu den globalen Bedenken bei.

Verrauschte und abweichende Makrodaten.

Die Einkaufsmanagerindizes der Welt sind weitgehend uneinheitlich und divergieren. Wir stellen eine gewisse Widerstandsfähigkeit in Europa fest, während in den USA der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe mit 55,4 gegenüber den Erwartungen von 57,6 nach unten überrascht hat. Die Dienstleistungskomponente bleibt weitgehend robust und spiegelt das anhaltende Wachstum im Dienstleistungssektor nach der Aufhebung der Covid-Beschränkungen wider.

Die Beschäftigungslage ist sowohl in den USA als auch in Europa robust und ist bisher die beste Rechtfertigung für die restriktive Haltung der Zentralbank. Die Arbeitslosenquote in der Eurozone erreichte im März 6,8 % und damit den niedrigsten Stand seit der Gründung der Einheitswährung, während sie in den USA mit 3,6 % einen Tiefstand nach der Pandemie erreicht hat.

Unterdessen läuft die Inflation weiter auf Hochtouren. Der US-Verbraucherpreisindex (CPI) erreichte im März ein Mehrjahrzehnthoch: 8,5 % im Jahresvergleich, und der Erzeugerpreisindex (PPI) deutet mit 36,8 % im Jahresvergleich auf einen noch stärkeren Inflationsdruck hin.

In der Zwischenzeit haben die US-Zinsanpassungen begonnen, das Wachstum zu beeinträchtigen. Das US-BIP ist im ersten Quartal zum ersten Mal seit 2020 unerwartet gesunken. Das Wachstum schrumpfte mit einer annualisierten Rate von -1,4 % gegenüber den erwarteten +1 %, wobei das Handelsbilanzdefizit und der Rückgang der Lagerbestände die Hauptursache waren. Die Nettoexporte allein zogen beeindruckende -3,2 % ab, während die Lagerbestände einen negativen Beitrag von -0,8 % leisteten.

Die Fed hat einen klaren kurzfristigen Kurs vorgegeben, der eine gewisse Sichtbarkeit bietet.

Am 4. Mai hob die Fed die Zinsen um 50 Basispunkte an. Obwohl die Entscheidung weitgehend erwartet wurde, war die Wahrscheinlichkeit eines Zinsschritts von 75 Basispunkten bei dieser und der nächsten Sitzung im Juni nicht gleich Null. Indem Jerome Powell die Aussicht auf eine Zinserhöhung um 75 Basispunkte im Sommer zurückwies, verschaffte er einem Markt, der aggressiven Zinserhöhungen nicht abgeneigt war, ein wenig Transparenz. Da der Markt nun mit Leitzinsen von fast 3 % bis zum Jahresende rechnet, bestätigt die Erklärung des FOMC, dass der erwartete Zinserhöhungspfad vorerst angemessen ist.

Die Fed kündigte auch den Beginn der quantitativen Straffung für den Monat Juni an. Mit anderen Worten, die Fed wird ihren Bestand an Staatsanleihen und hypothekarisch gesicherten Wertpapieren in ihrer Bilanz reduzieren. Das anfängliche Tempo der Reduzierung ist auf 47,5 Mrd. USD pro Monat angesetzt und soll nach drei Monaten auf 95 Mrd. USD pro Monat erhöht werden. Dieser Bilanzabbau ist etwas umfangreicher als vom Markt erwartet, könnte aber auch auf ein früheres Ende der quantitativen Straffung hindeuten.

Das geopolitische und makroökonomische Umfeld scheint aus Anlegersicht im Moment nicht gerade freundlich zu sein. Der Fed ist es wahrscheinlich gelungen, die Zinssätze am vorderen Ende der Kurve für den Rest des Jahres zu verankern, aber die größere Bilanzreduzierung wird wahrscheinlich weiteren Druck auf das lange Ende der Kurve ausüben. Die 10-jährige US-Rendite könnte daher nur einen Höchststand zwischen 3,2 % und 3,5 % erreichen, bevor sie sich stabilisiert: eine Voraussetzung für einen Anstieg der Aktienmärkte.

Festverzinsliches Einkommen : War's in 1980 besser?

Wie die Aktien leiden auch die festverzinslichen Wertpapiere weiter. Der Bloomberg US Aggregate Total Return Index ist im letzten Jahr um 9,5 % gefallen. Dies ist nun schlimmer als 1980, das Jahr, an das sich die Anleiheinvestoren eine Generation lang erinnern werden.

Die nach langer Abwesenheit wieder aufkeimende Inflation hat den Anlegern einen sehr schwierigen Start ins Jahr beschert. Beide großen Anlageklassen, Aktien und Anleihen, sind gleichzeitig stark gesunken. In vielen Fällen sind die Indizes für Investment-Grade-Anleihen sogar niedriger als die Indizes für Blue-Chip-Aktien: In den USA sind die US-Unternehmensanleihen Ende April im Jahresvergleich um 12 % gesunken, während der Dow Jones Industrial Index "nur" um 9 % gefallen ist. In den USA ist die Inflation zuletzt auf 8,5 % gestiegen, ein Niveau, das seit 1982 nicht mehr erreicht wurde.

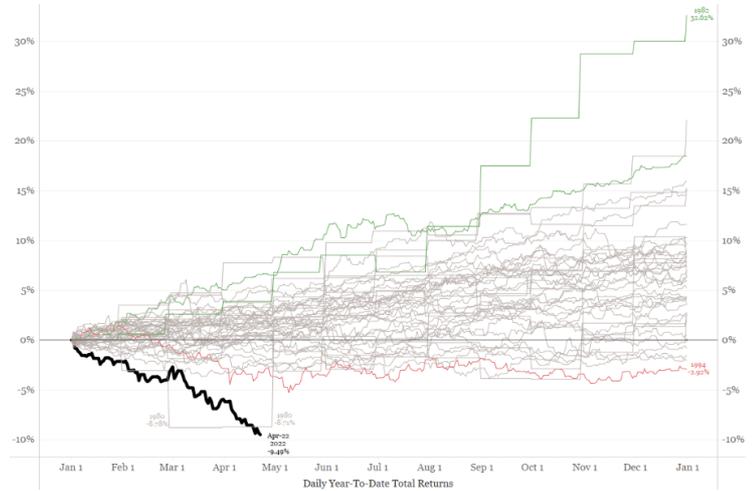
Das ist zwar beängstigend, aber die Anleger sollten sich auf die mittelfristige Perspektive konzentrieren und versuchen, nicht zu sehr auf kurzfristige Marktschwankungen zu reagieren. Im Jahr 1980 fiel der Bloomberg US Aggregate Total Return Index im ersten Quartal des Jahres tatsächlich um 8,8 %, erholte sich aber später und beendete das Jahr mit einem Plus von 2,71 %.

Im Jahr 1980 litt die Weltwirtschaft unter dem zweiten Ölschock, der durch die iranische Revolution ausgelöst wurde. Im März 1980 erreichte der Verbraucherpreisindex in den USA 14,8 %. In den folgenden Monaten begann die Arbeitslosigkeit in den USA rasch zu steigen und erreichte 1982 10,6 %. Die Fed unter Paul Volcker erhöhte die Zinssätze von 14 % auf 20 %, senkte sie von 20 % auf 9,5 % und erhöhte sie wieder auf 20 % - und das alles innerhalb eines Jahres.

Auch wenn die Situation heute auf den ersten Blick ähnlich aussieht wie 1980, gibt es doch viele Unterschiede. Zum Beispiel betrug die Verschuldung im Verhältnis zum BIP in den USA nur einen Bruchteil der heutigen 74 %. Auch wenn die Fed mit ihrer Inflationseinschätzung im Jahr 2021 falsch lag, sollten wir ihr den Vorteil des Zweifels geben und hoffen, dass sie in der Lage sein wird, eine "sanfte Landung" der US-Wirtschaft herbeizuführen, ohne die nervenaufreibende Hyperaktivität von Volckers Fed im Jahr 1980. Die Inflation wird durch einen starken Aufschwung nach der Pandemie ausgelöst, gefolgt von steigenden Rohstoffpreisen aufgrund der Geopolitik und erneuten Covid-Sperrungen in China, die sich auf die Lieferketten auswirken. Einige dieser Faktoren könnten schon bald wieder zur Normalität zurückkehren.

Wenn die Inflation ihren Höhepunkt erreicht und die Fed ihre Glaubwürdigkeit wiedererlangt, indem sie die Inflation kontrolliert, ohne die Wirtschaft zu strangulieren, dann könnte dies ein recht guter Einstiegspunkt für Anleihen sein. Schließlich wächst die US-Wirtschaft wie die meisten anderen Volkswirtschaften auch nur mäßig und die Arbeitslosenquote ist niedrig. Die Situation ist nicht so dramatisch, wie die Entwicklung einiger Kreditindizes vermuten lässt.

Bloomberg US Aggregate Total Return index



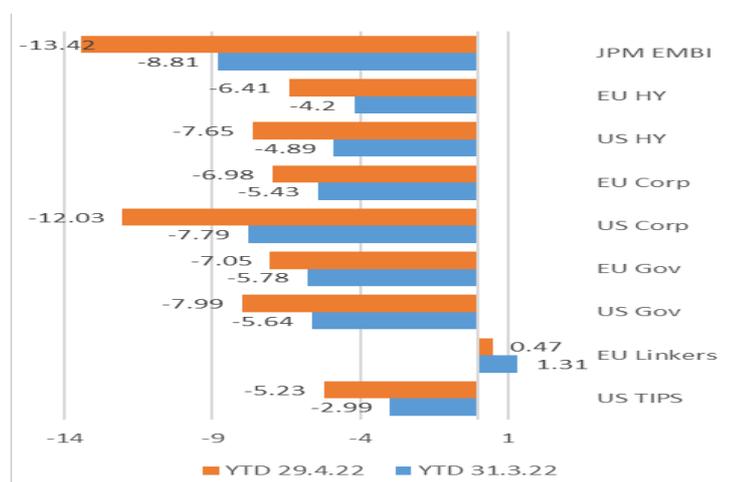
Quelle: Bianco Research LLC

Inflation, BIP-Wachstum und Arbeitslosenquoten

	CPI YoY	GDP real YoY	Unempl. R.
Turkey	61.1	9.1	12.9
Brazil	11.3	1.6	11.1
US	8.5	3.6	3.6
Eurozone	7.5	5.0	6.8
Germany	7.4	3.7	2.9
UK	7.0	6.6	3.8
Canada	6.7	4.5	5.3
Australia	5.1	4.2	4.0
Switzerland	2.4	3.9	2.2
China	1.5	4.8	4.0
Japan	1.2	0.4	2.6

Quelle: Bloomberg

Gesamtrendite der Anleihenindizes YTD



Quelle: Bloomberg

Aktien: globale Märkte nahe ihrem tiefsten Stand YTY.

Die Volatilität am Markt bleibt bestehen, und wir gehen davon aus, dass sie sich fortsetzen wird, da die Zentralbanken, die versuchen, die Inflation zu bekämpfen, dem Markt weiterhin Liquidität entziehen.

Das Ausmaß der Schwankungen war nicht nur zwischen den Tagen, sondern auch innerhalb eines Tages aggressiv, und die Anleger sollten sich in diesem Umfeld auf weitere Schwankungen einstellen. Im Durchschnitt lagen die Intraday-Kursschwankungen seit Jahresbeginn bei fast 2 % und damit fast doppelt so hoch wie im 10-Jahres-Durchschnitt, was diese Phase größerer Volatilität verdeutlicht. Beispielsweise erreichte der S&P 500 am 29. April zu Beginn der Sitzung einen Höchststand von 4'270 und erreichte gegen Ende der Sitzung einen Tiefststand von 4'124, was einer Intraday-Bewegung von über 3 % entspricht. Der S&P 500 ist vorerst über dem Unterstützungsniveau von 4'060 Punkten geblieben, das seit einem Jahr Bestand hat.

Aus der Bottom-up-Perspektive war die Gewinnsaison positiv, da 78 % der Unternehmen im S&P 500 bessere Gewinne als erwartet meldeten. Das Wachstum ist mit +7,8 % im Jahresvergleich niedriger als in den vergangenen Quartalen, da die Basiseffekte härter sind und die Aktivität schwächer ist. Es ist jedoch wichtig zu betonen, dass das Wachstum immer noch besser ist als erwartet, und das hat die Erwartungen für das gesamte Jahr erhöht. Nach Angaben von IBES und JP Morgan wird das EPS-Wachstum des S&P im Jahr 2022 voraussichtlich 10,5 % betragen, gegenüber einer Prognose von 8,7 % im Januar 2022. Trotz einer insgesamt positiven Gewinnsaison gab es einige Enttäuschungen, insbesondere bei einigen der Mega-Caps, die erhebliche Korrekturen hinnehmen mussten. Beispiele hierfür sind Netflix (-49 % im April), Amazon (-24 % im April) und Alphabet (-18 % im Monat).

Im April schnitten europäische Aktien besser ab als die US-Aktienmärkte, was die größere Value-Zusammensetzung des Indexes rechtfertigte. Dies bedeutete, dass die europäischen Indizes weniger von steigenden Zinssätzen betroffen waren. Da jedoch auch Europa mit der Senkung der Inflation zu kämpfen hat, gehen wir davon aus, dass die EZB die Zinsen eher früher als später anheben wird, was sich negativ auf die Aktien aus dieser Region auswirken könnte. Seit Jahresbeginn haben Value-Aktien aus Industrieländern ihre Outperformance gegenüber Wachstumswerten auf 15 % (Ende April) ausgeweitet, und wir sehen noch Spielraum für eine Fortsetzung dieser Entwicklung, da die Renditen weltweit weiter steigen.

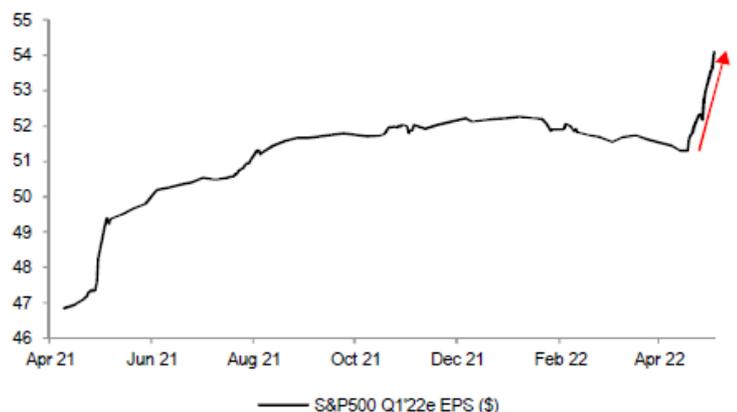
Da kurzfristig weiterhin mit hohen Kursbewegungen zu rechnen ist, ist es wichtig, trotz der bevorstehenden Herausforderungen in Aktien investiert zu bleiben. Die Aktienkurse sind schnell unter Druck geraten, aber sie können auch schnell wieder steigen, und wenn man eine Erholung verpasst, kann das die Rendite beeinträchtigen. Die Inflation und der Zinsanstieg dürften sich allmählich negativ auf die Wirtschaft auswirken, und je näher wir der zweiten Jahreshälfte kommen, desto mehr dürften die makroökonomischen Indikatoren dies zeigen. Wenn diese schwächeren Daten vorgelegt werden, könnte dies sogar ein positiver Faktor für Aktien sein, da es die Zentralbanken davon abhalten könnte, die monetären Bedingungen übermäßig zu straffen, was die Wirtschaft in eine Rezession stürzen könnte.

'22e and '23e consensus EPS growth expectations

	2022e EPS Growth, %		2023e EPS Growth, %	
	Current	Jan '22	Current	Jan '22
MSCI World	10.3%	7.1%	7.9%	8.6%
S&P 500	10.5%	8.7%	9.7%	10.1%
Stoxx 600	11.9%	7.1%	5.7%	6.8%
Euro Stoxx	8.7%	8.2%	7.7%	8.7%
FTSE 100	14.4%	4.2%	2.0%	3.1%
Topix*	7.0%	8.2%	6.2%	7.2%
EM	10.7%	5.4%	9.4%	9.9%

Source: IBES, * for Year Ending March 2023 and March 2024

S&P500 blended Q1 '22e EPS



Forex Und Rohstoffe:

Gibt der USD einen Teil seiner Gewinne wieder ab?

Der US-Dollar setzte Ende April seinen Höhenflug fort und befindet sich nun in Schlagdistanz zu einem 20-Jahres-Hoch gegenüber dem EUR, dem Pfund und dem Yen.

Der Dollar war seit Jahresbeginn weiterhin einer der wenigen Profiteure. Das liegt nicht nur daran, dass er in einem von geopolitischen Ängsten geprägten Markt ein attraktiver sicherer Hafen ist, sondern auch daran, dass die US-Wirtschaft widerstandsfähig ist und die Zentralbank die Inflation bekämpfen will. Die höheren Zinssätze stützen den Dollar, da sie US-Anlagen für renditesuchende Anleger attraktiver machen.

In den kommenden Monaten dürfte sich der Anstieg des US-Wechselkurses fortsetzen, insbesondere gegenüber dem EUR.

Die EZB ist besorgt darüber, dass eine sofortige Anhebung der Zinssätze in der Eurozone das bereits durch den Krieg in der Ukraine beeinträchtigte Wirtschaftswachstum gefährden könnte. Die nächste EZB-Sitzung am 9. Juni könnte Aufschluss über die erste Zinserhöhung seit mehr als einem Jahrzehnt geben, doch zum jetzigen Zeitpunkt gilt keine Entscheidung über die Zinssätze als sicher. Wie auch immer die Entscheidung ausfallen wird, es ist wahrscheinlich, dass die EZB bei der Straffung der Geldpolitik im nächsten Quartal weiterhin hinter der Fed zurückbleiben wird. Daher dürfte der EUR gegenüber dem USD auf einem ähnlich niedrigen Niveau wie im April verharren.

Anderorts bekräftigte die japanische Zentralbank ihr Bekenntnis zu niedrigen Zinssätzen trotz steigender Inflation (sie kauft weiterhin japanische Staatsanleihen), was den Yen zum ersten Mal seit April 2002 auf über 130 zum Dollar steigen ließ. Wenn sich die Politik nicht ändert, könnte der Yen einen neuen Widerstand bei 140 erreichen.

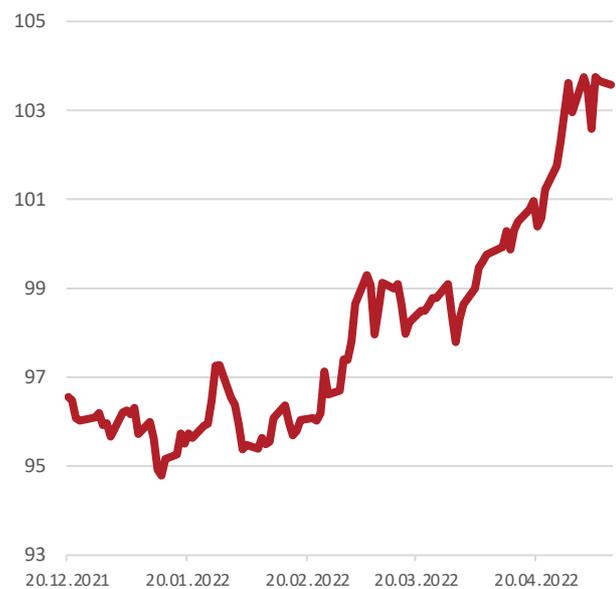
In diesem Klima eines anhaltend hohen Dollars sollten ausländische Investoren die Währungen der Schwellenländer meiden.

Die Aufwertung des Dollars belastet die Schwellenländer in der Regel stark, da die meisten Schulden der Schwellenländer auf Dollar lauten, was ihre Rückzahlung verteuert. Ende April stieg der Dollar gegenüber fast allen Schwellenländerwährungen, insbesondere in Lateinamerika, sprunghaft an.

Die Sanktionen der Europäischen Union gegen russisches Öl haben die Aussicht auf eine Verknappung des Angebots erhöht.

Neue Sanktionen Europas, das sich innerhalb von sechs Monaten von russischem Erdöl, Erdgas und Kohle und bis Ende 2022 von Raffinerieprodukten verabschieden will, würden die Preise im Westen in den nächsten Monaten weiter anheizen. Russland versucht nun, seine Rohstoffexporte nach Asien und Indien umzulenken, aber es ist auch ungewiss, wie viel von Russlands Rohstoffen China und andere asiatische Großabnehmer zu kaufen bereit sein werden, da die meisten von ihnen ihre Lieferanten bereits diversifiziert haben. Die meisten Investoren dürften ihre Augen im nächsten Herbst auf die Vereinigten Staaten richten, die bereits einen Plan zum Kauf von 60 Millionen Barrel Rohöl für Notvorräte bekannt gegeben haben. In der Zwischenzeit wird der Wettbewerb um mehr nicht-russische Lieferungen die Preise weiter stützen.

US Dollar Index klettert weiter auf ein 20-Jahres-Hoch



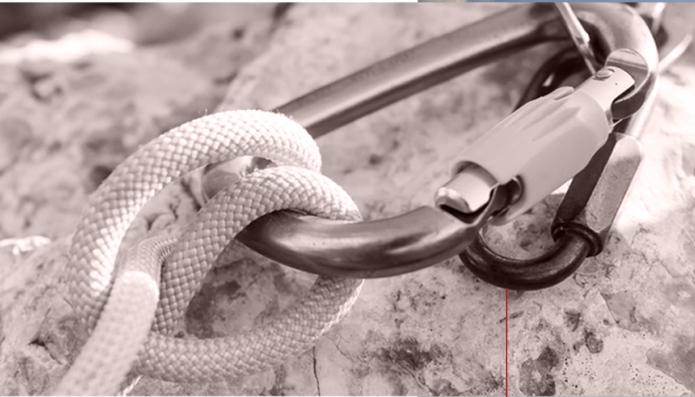
Quelle: Bloomberg

MSCI Emerging Market Currencies konsolidiert sich aufgrund des starken USD auf dem niedrigsten Stand



Quelle: Bloomberg

THE ESSENCE



OF FREEDOM



Wenn Sie sich für Cité Gestion entscheiden, profitieren Sie von unserem einzigartigen Geschäftsmodell, das uns von den meisten traditionellen Vermögensverwaltern unterscheidet. Erfahren Sie mehr auf unserer Website : www.cité-gestion.com



Und folgen Sie uns auf LinkedIn, um über alle Marktnachrichten und -perspektiven informiert zu bleiben.

Rechtlicher Hinweis und wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde in der Schweiz von Cité Gestion SA, Genf, einem der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) unterstellten Verwahrer und Effektenhändler, veröffentlicht. Es ist nicht für die Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung in einer Rechtsordnung bestimmt, in der eine solche Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung verboten wäre, und ist nicht an Personen oder Einrichtungen gerichtet, an die der Versand eines solchen Dokuments rechtswidrig wäre. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen, insbesondere Meinungen und Analysen, dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot, Ratschlag oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder zum Abschluss einer Transaktion auszulegen. Auch stellt diese Veröffentlichung keine Werbung für ein bestimmtes Finanzinstrument dar und sollte auch nicht als solche ausgelegt werden. Die mit einigen Anlagen verbundenen Risiken sind nicht für alle Anleger geeignet, und es muss eine genaue Bewertung des Risikoprofils vorgenommen werden. Dieses Dokument darf auch nicht als Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung ausgelegt werden. Obwohl sich die Cité Gestion SA nach Kräften bemüht, zuverlässige und vollständige Informationen zu verwenden, übernimmt die Cité Gestion SA keinerlei Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Jede Entscheidung, die auf der Grundlage dieser Informationen getroffen wird, erfolgt auf eigenes Risiko des Anlegers, und Cité Gestion SA lehnt jede Verantwortung für Verluste oder Schäden ab, die sich direkt oder indirekt aus der Verwendung dieser Informationen ergeben können. Vereinigte Staaten: Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, mitgenommen oder dort verteilt oder an eine US-Person ausgehändigt werden. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Cité Gestion SA weder ganz noch teilweise vervielfältigt, übertragen, verändert oder für öffentliche oder kommerzielle Zwecke verwendet werden.