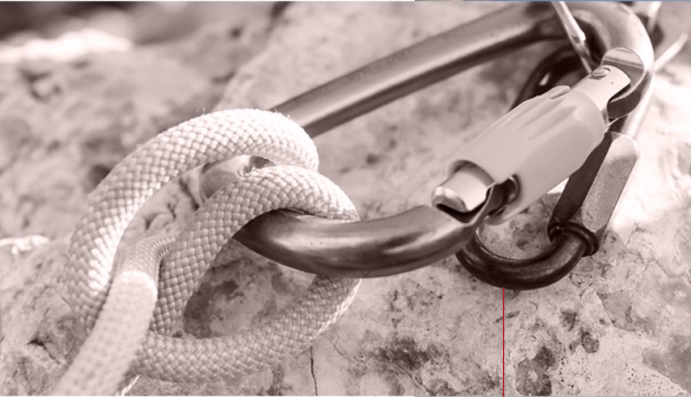


THE ESSENCE



OF FREEDOM



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

Wichtigste Erkenntnisse

- Insgesamt haben die Märkte im März einen Teil der Verluste aus den ersten beiden Monaten des Jahres wieder aufgeholt, wobei der S&P500 um 3,7 % und der Stoxx600 um 1,1 % zulegten. Dennoch ist das erste Quartal für die Märkte immer noch sehr negativ - der S&P500 verlor 4,6 % und der Stoxx600 5,9 %.
- Der Krieg zwischen Russland und der Ukraine ist trotz der laufenden Friedensgespräche und der Verbesserung der Verhandlungen noch lange nicht zu Ende, da Russland seine Truppen in der Ostukraine wieder zusammenzieht. Dies dürfte weiterhin zu einer höheren Inflation und zu größerer Unsicherheit beitragen.
- Die Rohstoffpreise stiegen inmitten des Krieges weiter an, wobei der globale Index im März um 8,61 % und die WTI um 4,76 % zulegten und das Quartal bei über 100 \$ beendeten. Der Anstieg der Ölpreise erfolgte trotz der Ankündigung, dass die USA über mehrere Monate hinweg bis zu 180 Mio. Barrel aus ihren strategischen Reserven freigeben werden.
- Die Inflation hat sich weiter beschleunigt, was die Zentralbanken zu einer restriktiveren Haltung veranlasst hat. Im März hat die Fed ihre erste Zinserhöhung seit 2018 vorgenommen. Die Erwartungen für die Zukunft sind höher - es wird nun prognostiziert, dass die Zinssätze innerhalb der nächsten drei Monate um einen Prozentpunkt steigen werden, während man zu Beginn des Jahres noch von einem Anstieg um einen Prozentpunkt im Jahr 2022 ausging.
- Das deutliche Repricing höherer Zinserwartungen macht das Jahr 2022 zu einem schwierigen Jahr für festverzinsliche Wertpapiere, wobei US-Treasuries den stärksten Rückgang in der jüngeren Geschichte erlebten.
- Ein positiver Aspekt der höheren Zinssätze hat dazu geführt, dass Anleihen mit kürzerer Duration in CHF und EUR im positiven Bereich liegen. Kurzfristige Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 1 bis 3 Jahren scheinen recht attraktiv zu sein.
- Im Laufe des Monats hat sich die US-Renditekurve umgekehrt, wobei die Renditen 2-jähriger Staatsanleihen vorübergehend über denen 10-jähriger Staatsanleihen lagen. In der Vergangenheit waren Umkehrungen der Renditekurve starke Frühindikatoren für Rezessionen.
- Dieses steigende Zinsumfeld hat dazu geführt, dass Value-Aktien in diesem Quartal um fast 10 % besser abgeschnitten haben als Growth-Aktien - die zweithöchste Outperformance seit mehr als 20 Jahren.
- Die Aktien der Schwellenländer verzeichneten nach dem größten Ausbruch von Omicron-Fällen in China seit 2020 einen weiteren negativen Monat. Dies belastete die chinesischen Märkte, da die Behörden an ihrer Null-Covid-Politik festhielten und in Schanghai Lockdowns verordneten.

Rückblick : März 2022

Nach einem sehr volatilen und negativen Februar war der März das Gegenteil, zumindest für den US-Markt, der wieder das Vorkriegsniveau erreichte. Die US-Wirtschaftsdaten zeigen weiterhin einen robusten Arbeitsmarkt, und die Wirtschaft expandiert weiter. Auf der anderen Seite ist die Inflation mit 7,9 % gegenüber dem Vorjahr sehr hoch. In Europa zeigten die Wirtschaftsdaten einen weiterhin expandierenden Markt und eine Inflation, die mit 5,9 % gegenüber dem Vorjahr weiter ansteigt.

Der S&P500 beendete den Monat mit einem Plus von 3,71 % und verringerte damit seinen Rückgang im Jahresverlauf auf 4,60 %. Der Nasdaq und der Russell 2000 schlugen mit einem Anstieg von 3,48 % bzw. 1,24 % ebenfalls im grünen Bereich zu. Damit sank die Jahresperformance auf -8,94 % für den NDX und -7,53 % für den RTTY. In Europa ist der FTSE 100 mit einem Plus von 1,42 % im März und 2,89 % im Quartal weiterhin der einzige große Index, der im Plus liegt. Der EuroStoxx50 leidet weiterhin unter einem negativen Monat (-0,42 %) und beendete das Quartal mit -8,86 %. In der übrigen Welt verzeichnete der Nikkei einen kräftigen Anstieg von +5,68 % (-2,58 % im Quartal), der CSI300 fiel um -7,83 % (-14,53 % im Jahresverlauf), während Brasilien seinen Anstieg auf 0,79 % (+14,48 % im Jahresverlauf) verlangsamte. Der russische Index (RTS \$) erholte sich unterdessen im März um 19,78 % und verringerte seinen Jahresverlust auf -35,67 %.

Bei den US-Sektoren zogen die defensiven Sektoren die Anleger an: Gesundheitswesen (+3,77 %), Basiskonsumgüter (+3,60 %), Versorger (+3,08 %) und Immobilien (+2,45 %), während am anderen Ende des Spektrums mit Ausnahme von Energie und Werkstoffen alle Sektoren negativ waren.

Der Dollar-Index legte um 1,66% zu, EUR/USD verlor -1,35%, USD/CHF -0,62%, GBP/USD -2,91% und JPY -5,83%. Der brasilianische Real stieg im Monatsverlauf deutlich um 7,97% an.

Die 10-jährige US-Rendite lag zum Monatsende bei 2,34 % und damit 51 Basispunkte höher. Die Anleihenrendite stieg um 41 Basispunkte und lag Ende März bei 0,55 %. Bei den festverzinslichen Wertpapieren erleben wir nach wie vor einen der schlimmsten Bärenmärkte seit Jahrzehnten: der Bloomberg Global Aggregate Index liegt bei -3,05 %, der JPMorgan EMBI bei -1,12 %, der Bloomberg Global High Yield Index bei -0,86 % und der Bloomberg Core Developed Government Index bei -2,98 %.

Die Rohstoffe stiegen weiter an. Der Bloomberg Commodity Index stieg im März um 8,61 % und schloss das Quartal mit einem Plus von 25,45 %. Der WTI stieg um 4,76 % und beendete das Quartal bei über 100 \$. Die Volatilität der US-Aktien ging um 9,59 Punkte zurück und lag zum Quartalsende bei 20,60.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,530	-1.56	0.24	3.71	-4.60	-4.60	18
Nasdaq	14,221	-1.53	0.21	3.48	-8.94	-8.94	24
Russell 2000	2,070	-1.00	-0.21	1.24	-7.53	-7.53	18
Euro Stoxx 50	3,903	-1.43	1.01	-0.42	-8.86	-8.86	12
Stoxx 600 EUR	456	-0.91	0.74	1.13	-5.87	-5.87	13
FTSE 100	7,516	-0.80	0.68	1.42	2.89	2.89	11
SMI	12,162	-0.63	0.44	2.82	-4.27	-4.27	16
NIKKEI 225	27,821	-0.73	-0.28	5.68	-2.58	-2.58	14
CSI 300 China	4,223	-0.74	-0.67	-7.83	-14.53	-14.53	11
MSCI EM Index	1,142	-0.65	0.48	-2.25	-6.99	-6.99	11

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	4,530	-1.56	0.24	3.71	-4.60	-4.60	18
UTILITIES	378	0.40	3.77	3.49	4.77	4.77	21
ENERGY	582	2.10	-1.02	3.42	38.99	38.99	12
TELECOM	235	-0.94	-0.55	-2.05	-11.92	-11.92	15
CONS STAPLES	791	0.43	1.91	4.05	-1.01	-1.01	21
REAL ESTATE	302	-0.18	3.74	2.27	-6.32	-6.32	43
CONS DISCRET	1,463	-1.11	0.59	-3.21	-9.03	-9.03	22
MATERIALS	553	0.33	-0.24	0.13	-2.38	-2.38	16
HEALTH CARE	1,595	0.24	0.87	4.03	-2.58	-2.58	17
INFO TECH	2,794	-1.43	0.20	-4.18	-8.36	-8.36	22
FINANCIALS	638	0.47	-1.78	-1.71	-1.48	-1.48	13
INDUSTRIALS	870	-0.58	-0.15	-3.26	-2.36	-2.36	17

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	98.312	0.53	-0.48	1.66	2.76	2.76
EUR-USD	1.1067	-0.82	0.64	-1.35	-2.66	-2.66
USD-JPY	121.70	0.11	0.53	-5.83	-5.75	-5.75
USD-CHF	0.9225	0.08	0.83	-0.62	-1.05	-1.05
EUR-CHF	1.0212	0.89	0.18	0.72	1.57	1.57
GBP-USD	1.3138	0.03	-0.37	-2.10	-2.91	-2.91
EUR-GBP	0.8424	0.85	-1.02	-0.75	-0.13	-0.13
JP EM FX Index	53.49	0.04	2.50	3.23	1.77	1.77

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	2.34	-1	-3	51	83	83
Germany	0.55	-10	2	41	73	73
UK	1.61	-6	-4	20	64	64
SWITZERLAND	0.60	-10	10	35	74	74
Japan	0.22	-1	-1	3	15	15
US IG Spread	125	0	-8	-8	25	25
US High Yield spread	362	-4	-21	-15	92	92
EUR High Yield spread	419	7	-24	-44	73	73

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	124.4	-1.62	-3.67	8.61	25.45	25.45
Gold Spot \$/OZ	1937.4	0.24	-1.03	1.49	5.92	5.92
Crude Oil WTI	100.3	-6.99	-12.30	4.76	30.25	30.25

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	20.6	1.23	-1.11	-9.59	19.40	3.34

Source: Bloomberg 03/31/2022

Makroökonomie & Zinsen: **der Krieg ist nicht zu Ende.**

Während der Krieg zwischen Russland und der Ukraine in den zweiten Monat eintritt, geben die laufenden Friedensgespräche und die Verbesserung der Verhandlungen Anlass zur Hoffnung auf ein mögliches Waffenstillstandsabkommen. Das Ende des Krieges ist jedoch noch nicht in Sicht.

Russland erklärte, es werde seine militärischen Aktivitäten rund um Kiew zurückfahren, und konzentrierte in der Zwischenzeit seine Truppen erneut, um die östliche Donbass-Region zu übernehmen. Diese Entwicklungen waren positiv genug für die Aktienmärkte, die im Laufe des Monats wieder das Niveau vor der Invasion erreichten.

Die Inflation hat sich allgemein beschleunigt und zwingt die Zentralbankbeamten dazu sich starker zu äussern.

Die Inflationsdaten für März waren positiv, und die Zentralbanken haben darauf reagiert. Eine Reihe von Fed-Vertretern, darunter der Vorsitzende Jerome Powell, deutete an, dass eine Anhebung um 50 Basispunkte für die nächste Sitzung im Mai im Gespräch ist, und einige EZB-Mitglieder prognostizierten das Ende der Negativzinsen bis Anfang nächsten Jahres.

Nach diesen Äußerungen stiegen die Renditen weltweit deutlich an. Die Finanzmärkte preisen nun mehr als 85 Basispunkte an Zinserhöhungen bis zur FOMC-Sitzung im Juni ein, und - was noch wichtiger ist - die erwarteten Leitzinsen der Fed liegen bei 2,95 % und damit deutlich über dem erwarteten neutralen Niveau von 2,5 %. Die US-Renditenstrukturkurve hat sich stark abgeflacht, wobei nun der 2-jährige gegenüber dem 10-jährigen Teil der Kurve invertiert ist. Die Aufmerksamkeit der Märkte richtet sich auf dieses Phänomen, da es in der Vergangenheit ein starker Indikator für eine bevorstehende Rezession war.

Jede Rezession, die in den letzten 40 Jahren aufgetreten ist, fand statt, nachdem die 2Y/10Y-Kurve invertiert war. Vor kurzem, am 29. und 31. März, hat sich dieses Phänomen wiederholt. Wenn man die Geschichte verfolgt, könnte man erwarten, dass eine Rezession innerhalb von 12 bis 24 Monaten eintritt.

Alle Renditekurven zwischen 2 und 10 Jahren haben sich umgekehrt, mit Ausnahme des 3-Monats-/10-Jahres-Teils der Kurve, der einen steilen Weg in den positiven Bereich nimmt. Dieses Phänomen kann auf zwei Arten interpretiert werden. Die erste könnte darauf hindeuten, dass die FED hinter der Kurve zurückgeblieben ist. Dies sollte jedoch nicht von Dauer sein, da künftige Zinserhöhungen geplant sind.

Der zweite Grund ist die Schnelligkeit, mit der die Fed ihren geldpolitischen Ansatz ändert. Der 12-monatige gleitende 1-Jahres-zu-1-Jahr-Forward liegt im März bei 2,81 %. Das ist der größte und schnellste Anstieg aller Zeiten, der mit Sicherheit zu einer raschen Umkehrung des 2-10-Teils der Kurve geführt hat.

Dennoch unterschätzen wir nicht, wie stark sich der Krieg, der noch lange nicht vorbei ist, auf die makroökonomischen und geopolitischen Aussichten der Welt auswirken wird.

Das globale Wachstum wird wahrscheinlich stärker beeinträchtigt werden als bisher angenommen und wird nun auf 3,5 % geschätzt. Die globale Inflation wird wahrscheinlich nach oben korrigiert und könnte 7 % erreichen, obwohl in den kommenden Monaten ein Höhepunkt des Preisdrucks zu beobachten sein dürfte.

Auch hier wird der Inflations-/Wachstumsschock im Zusammenhang mit dem Krieg und der Zeit nach der Pandemie nicht homogen sein. In den USA ist die Energieintensität, die die pro Produktions- oder Aktivitätseinheit benötigte Energiemenge misst, seit den 1970er Jahren stark zurückgegangen. Mit einer Handelsbilanz bei Erdölprodukten, die nahe am Gleichgewicht liegt, und anderen Puffern, die durch die Covid-Pandemie aufgebaut wurden, einschließlich überschüssiger Ersparnisse, sollte ein massiver Abschwung verhindert werden. Wir glauben, dass die US-Wirtschaft gut positioniert ist, um den doppelten Schock durch höhere Ölpreise und eine straffere Geldpolitik aufzufangen.

Europa befindet sich definitiv nicht in der gleichen Lage. Auf Russland entfallen 30 % der Ölimporte der EU und 45 % des Öls im Jahr 2021. Der Krieg stellt Europa vor die Herausforderung, seine Energieversorgung zu diversifizieren und die Umstellung auf alternative Energiequellen zu beschleunigen. Aufgrund dieser Abhängigkeit wird das Wachstum in Europa wahrscheinlich erneut nach unten korrigiert werden, um 2022 möglicherweise 3 % zu erreichen. Darüber hinaus wird die Euro-Schwäche den derzeitigen Inflationsdruck verschärfen, und der Wunsch der EZB, an ihrem Inflationsmandat festzuhalten, wird die Wirtschaftstätigkeit belasten.

In China hat sich die Wirtschaft nach der anfänglichen Erholung von der Pandemie im vierten Quartal stark erholt. Ein erneuter Anstieg der Covid-Fälle und neue Maßnahmen zur Eindämmung des Virus könnten jedoch die kurzfristigen Wachstumsaussichten in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt beeinträchtigen.

Festverzinsliches Einkommen: ein harter Start ins Jahr

Das Jahr 2022 war bisher ein schwieriges Jahr für festverzinsliche Wertpapiere. Zunächst überraschte die Fed mit ihrer Kehrtwende weg von einer "vorübergehenden" Inflation hin zu einer restriktiven Haltung und erkannte damit an, dass die Inflation real ist. Später trieb der Krieg in der Ukraine die Rohstoffpreise weiter in die Höhe, was die Inflationserwartungen erhöhte.

Diese drastischen Veränderungen der Inflationserwartungen haben sich auf den Anleihemärkten bemerkbar gemacht. Mit der veränderten Wortwahl der Zentralbanken haben die Märkte die Zinserhöhungserwartungen für 2022 neu bewertet. Dies führte zu starken Verlusten in der gesamten Anlageklasse.

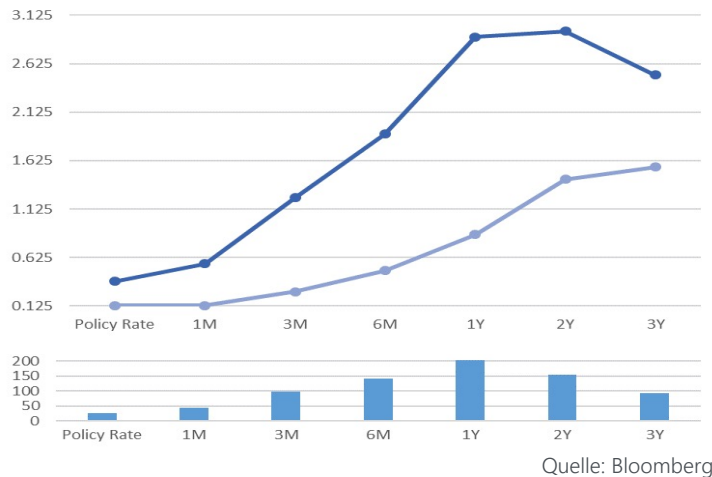
In den USA wurde zu Beginn des Jahres erwartet, dass der Leitzins gegen Jahresende etwa 1 % erreichen würde. Am Ende des Zyklus, etwa zwei Jahre später, sollte er 1,5 % erreichen. Heute geht man davon aus, dass die Fed den Leitzins innerhalb der nächsten drei Monate auf 1 % anheben wird. Es wird erwartet, dass die Zinsen innerhalb eines Jahres 3 % erreichen werden. Interessanterweise erwarten die Märkte auch, dass die Fed die Zinsen bereits Ende 2023/Anfang 2024 senken wird.

In Europa ist die Situation ähnlich, und während man zu Beginn des Jahres davon ausging, dass die EZB die Zinssätze innerhalb von 36 Monaten auf 0,1 % anheben würde, erwartet man jetzt, dass der Leitzins innerhalb von 24 Monaten 1,1 % erreichen würde.

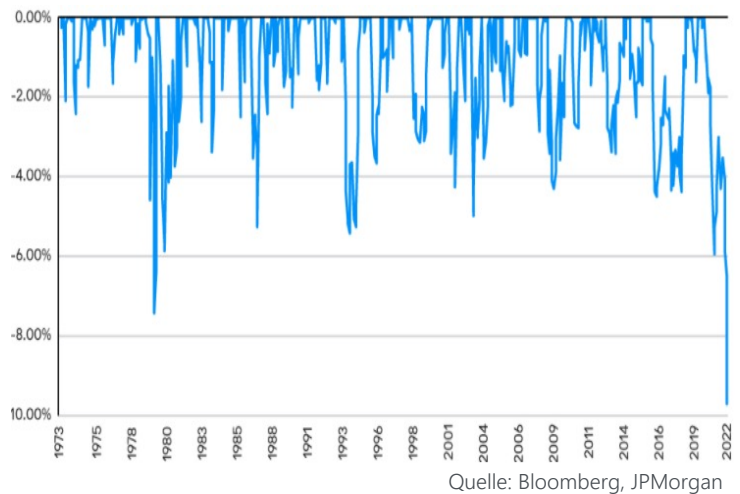
Im März hat sich die US-Renditekurve ebenfalls umgekehrt, wobei 2- und 3-jährige Staatsanleihen vorübergehend zu höheren Renditen gehandelt wurden als 10-jährige Staatsanleihen. In der Vergangenheit waren Umkehrungen der Renditekurve gute Frühindikatoren für Rezessionen. Die Unbekannte ist die Verzögerung der Rezession gegenüber der Umkehrung und auch die Frage, ob "es diesmal anders ist", weil immer noch große Mengen an Liquidität im System vorhanden sind. Schließlich ist die TIPS-Kurve, die die realen Renditen widerspiegelt, nicht invertiert, was als Zeichen dafür gewertet werden kann, dass die Inflationserwartungen umso niedriger sind, je weiter sie in der Zukunft liegen.

Unter sonst gleichen Bedingungen und unter der Annahme, dass die Anleihemärkte die Zukunft besser vorhersagen können als die Aktienmärkte, könnten wir davon ausgehen, dass ein Großteil der schlechten Nachrichten jetzt in Anleihen eingepreist ist. Tatsächlich sind die meisten Arten von Anleihen im Jahresverlauf tief im Minus, was das Jahr 2022 bisher zu einem der schlechtesten Jahre für Anleihen macht. Und wenn die Inflation nicht weiter ansteigt, könnten wir uns einem Boden nähern. Dies eröffnet Chancen bei Anleihen, zumindest im Rahmen der Portfoliokonstruktion. Selbst Anleihen mit kürzerer Laufzeit in CHF und EUR weisen wieder positive Renditen auf. Eine 3-jährige US-Staatsanleihe mit einer Rendite von 2,75 % sieht ebenfalls recht attraktiv aus. Für diejenigen, die eine Stabilisierung oder sogar Abwertung des US-Dollars erwarten, könnten EM-Anleihen einen Blick wert sein.

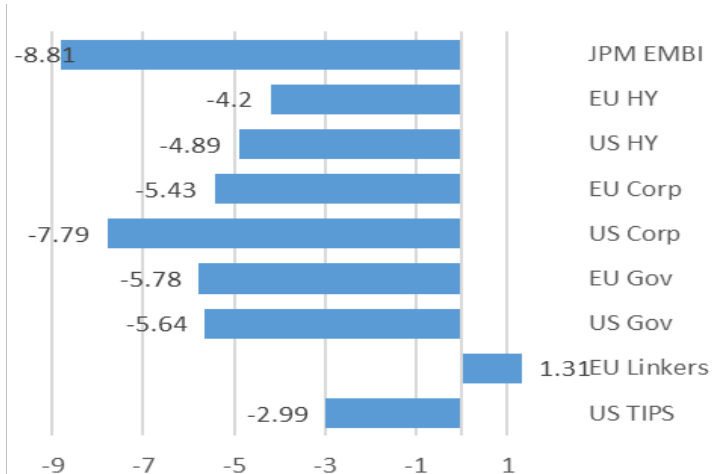
Implizite Fed-Politikkurve vom 6.1.22 (hell) vs. aktuell (dunkel)



US-Staatsanleihen erleben den stärksten Rückgang in der jüngeren Geschichte



Gesamtrendite der Anleihenindizes YTD



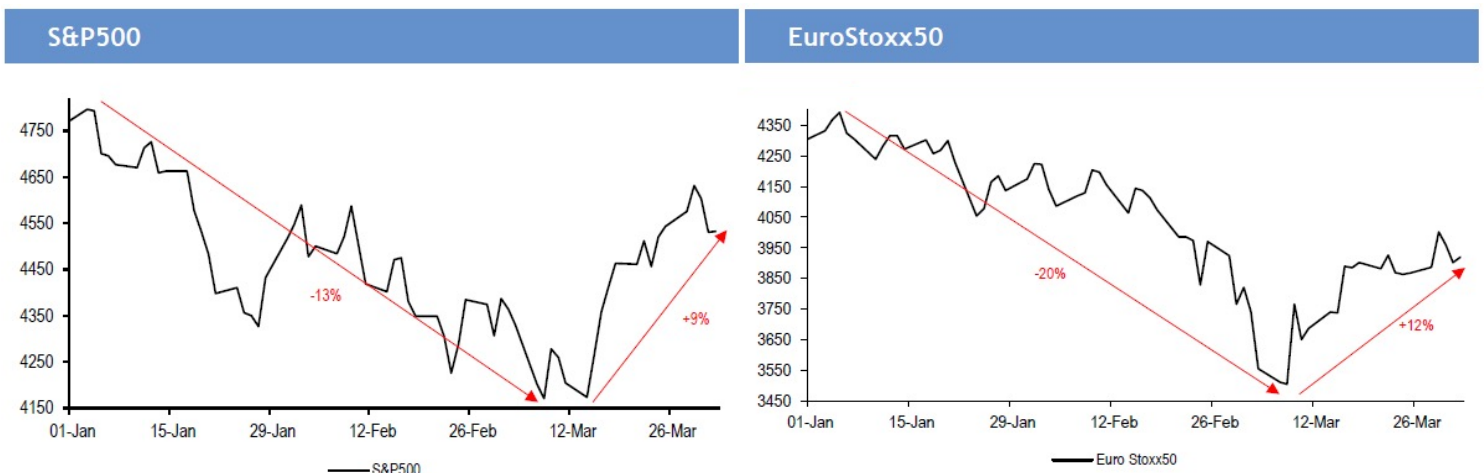
Kapital: die globalen Märkte erlebten den schlechtesten Jahresstart seit Q1 2020

Im März machten die Aktien der Industrieländer einen Teil ihrer Verluste wieder gut und schlossen den Monat mit einer positiven Rendite von etwa 3 % ab. Im Jahresvergleich liegen sie jedoch immer noch 5 % im Minus. In einem für die Ölpreise volatilen Monat und Quartal war der Energiesektor der Sektor mit der besten Performance (+7,8 % im Monats- und 31,0 % im Jahresverlauf), was den Indizes half, größere Verluste im Jahresverlauf zu vermeiden.

Während der Monat für die Industrieländermärkte positiv verlief, war dies für die Aktien der Schwellenländer nicht der Fall. Der Index verlor im März weitere 2 % und lag damit im gesamten letzten Jahr fast 7 % im Minus. Ein neuer Ausbruch von Omicron-Fällen in China, der größte seit Anfang 2020, belastete die chinesischen Märkte, da die Behörden an ihrer Null-Covid-Strategie festhalten und eine Abriegelung in Shanghai verhängten. Da sich in Schanghai der größte Containerhafen der Welt befindet, nahmen die Befürchtungen hinsichtlich einer Unterbrechung der Versorgungskette natürlich zu und stellten eine weitere Bedrohung für die weiterhin hohe Inflation dar. Im Laufe des Monats verzeichneten chinesische ADR-Aktien starke Rückgänge, wobei ADR-Aktien wie Alibaba und Baidu mehr als 25 % verloren, sich aber gegen Ende des Monats erholten und den März mit Verlusten von weniger als 15 % beendeten. Die Erholung wurde durch die Nachricht unterstützt, dass die chinesischen Behörden möglicherweise rechtliche Hürden beseitigen, die Inspektionen durch US-Regulierungsbehörden ermöglichen würden.

Im Laufe des Quartals gaben die Value-Titel der Industrieländer nur um 0,5 % nach, während die Growth-Titel fast 10 % verloren. Dies war durch steigende Zinssätze gerechtfertigt, wobei die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen von nur 1,5 % zu Jahresbeginn auf 2,4 % stiegen, nachdem die Federal Reserve ihre erste Zinserhöhung seit 2018 vor dem Hintergrund steigender Inflationserwartungen, die durch den Einmarsch Russlands in der Ukraine angeheizt wurden, vorgenommen hatte. Diese wertmäßige Outperformance im Quartal war die höchste seit dem ersten Quartal 2021 und die zweithöchste in über 21 Jahren, was die außergewöhnliche Streuung der Märkte in diesen ersten drei Monaten des Jahres verdeutlicht. Da die Zinssätze weiter steigen, sollten wir mit einer weiteren Outperformance von Werten gegenüber Wachstum rechnen.

Für diejenigen, die davon ausgehen, dass die Inflation mittelfristig anhaltender sein wird, ist es wichtig, in Qualitätsunternehmen investiert zu sein, die über Preissetzungsmacht verfügen und in der Lage sind, steigende Produktionskosten an ihre Kunden weiterzugeben. Wie in diesem Quartal erneut zu beobachten war, haben wir einen weiteren Beweis dafür, dass wir in ein neues Umfeld eingetreten sind, in dem Value in der Tat besser abschneiden kann als Growth (was im vorangegangenen Wirtschaftszyklus nach der globalen Finanzkrise von 2008 kaum der Fall war). Daher ist es wichtig, die Portfolios in Bezug auf die verschiedenen Anlagestile zu diversifizieren und eine ausgewogene Positionierung zwischen Value und Growth beizubehalten. Obwohl Europa im Vergleich zu den USA eine attraktive relative Bewertung aufweist, sind die Risiken für europäische Aktien derzeit höher, da der Russland-Ukraine-Konflikt anhält und nicht so schnell gelöst werden konnte, wie von einigen vorhergesagt. Hinzu kommen die französischen Präsidentschaftswahlen im April, bei denen die rechtsextreme Kandidatin Marine Le Pen in den jüngsten Umfragen an Boden gewinnt. Aus diesen Gründen dürfte Europa weiterhin der volatilste Markt unter den entwickelten Regionen sein, und risikofreudige Anleger sollten bei ihrem Engagement in Europa vorsichtig bleiben.



Quelle: Bloomberg, J.P Morgan

Forex Und Rohstoffe: USD bleibt stark, Yen geschwächt, neues Ölangebot ?

Unsicherheit und Angst vor US-Inflation dürften den Dollar stark lassen

Nach einer einmonatigen Konsolidierung, die auf einen Anstieg auf 99,42 (höchster Stand seit 9 Monaten) folgte, beendete der Dollar-Index den Monat bei 98,312. Mit der Hoffnung, dass der Krieg in eine deeskalierende Phase eintreten könnte, kam die Dollar-Aufwertung zum Stillstand. Es ist jedoch zu erwarten, dass der Dollar weiterhin durch die Unsicherheit der Märkte und die restriktive Politik der Fed gestützt wird. In Anbetracht der derzeitigen geopolitischen Lage wird der Dollar wahrscheinlich weiterhin stark, aber stabil bleiben, und die Anleger benötigen den USD, um Öl und Gas zu kaufen. Es ist zu erwarten, dass der Dollar-Index in der Mitte seiner Spanne von 97 bis 99 Punkten unterstützt bleibt.

Hohe Zinserhöhungserwartungen für die Fed und die EZB könnten für das EUR/USD-Paar entscheidend sein.

Die Währungspaare EUR/USD könnte mit mehr Unsicherheit behaftet sein, da die EU-Inflation die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung durch die EZB erhöht, was bereits dazu beigetragen hat, dass EUR/USD Ende März von einem Zweijahrestief bei 1,08 auf 1,1150 gestiegen ist. Die Kursentwicklung bei 1,13 stellte jedoch einen Widerstand für die Anleger dar, die auf diesem Niveau zu Netto-Short-Positionen in EUR wurden. Das Handelssignal für Anleger weist auch darauf hin, dass die europäische Währung bei 1,12 bereits überkauft ist (siehe Grafik des CCI-Indikators). Während EUR/USD kurzfristig volatil bleiben dürfte, könnte die Wahrscheinlichkeit, dass der Euro über 1,13 steigt, von einer weiteren positiven Entwicklung der Lage in der Ukraine und niedrigeren Rohstoffpreisen abhängen.

Könnte das derzeitige niedrige Niveau des Yen von Dauer sein?

Globale Anleger beobachten die weitere Entwicklung des Währungspaares USD/JPY genau. Die höheren Rohstoffpreise führten zu einer wachsenden Kluft zwischen US-amerikanischen und japanischen Staatsanleihen, wodurch der Dollar im März gegenüber dem Yen um 6,28 % zulegte. Die japanische Vorliebe für eine schwächere Währung ist durch die Position des japanischen Netto-Energieimporteurs motiviert und nachhaltig, da die Inflation in Japan relativ ruhig bleibt. Diese stillschweigende Akzeptanz seitens der USA ist jedoch nur darauf zurückzuführen, dass ein starker Dollar die Kosten für importierte Waren senkt und die Inflation in den USA dämpft. Daher ist es wahrscheinlich, dass das derzeitige Niveau kurzfristig beibehalten werden kann (Bereich 120-125).

Werden die USA zu einem Substitut für russische Energie?

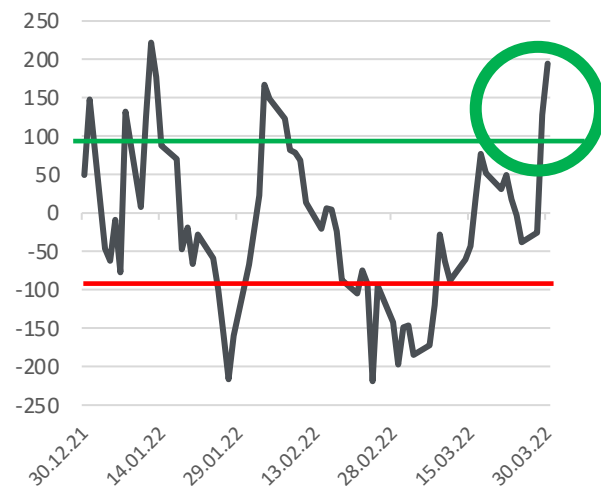
Nachdem die Brent-Rohöl-Futures einen Höchststand von 120 erreicht hatten, kehrten sie Ende März auf 100 zurück, nachdem bekannt wurde, dass die Vereinigten Staaten erwägen, über mehrere Monate hinweg bis zu 180 Millionen Barrel Öl aus den strategischen Reserven freizugeben. Dieses neue Angebot soll die Unterbrechung der Ölversorgung nach dem Einmarsch in der Ukraine ausgleichen. Trotz der kurzfristigen Preiserleichterung dürfte diese Maßnahme den Preis bei etwa 100 USD pro Barrel deckeln, aber angesichts der Komplexität von Angebot und Nachfrage in der Branche dürfte sie langfristig kaum Auswirkungen auf den Abwärtsdruck auf den Ölpreis haben.

US Dollar Index konsolidiert sich um 97-99 ?



Quelle: Bloomberg

EUR / USD ist laut CCI-Indikator derzeit überkauft (misst die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs und dem historischen Durchschnittskurs)



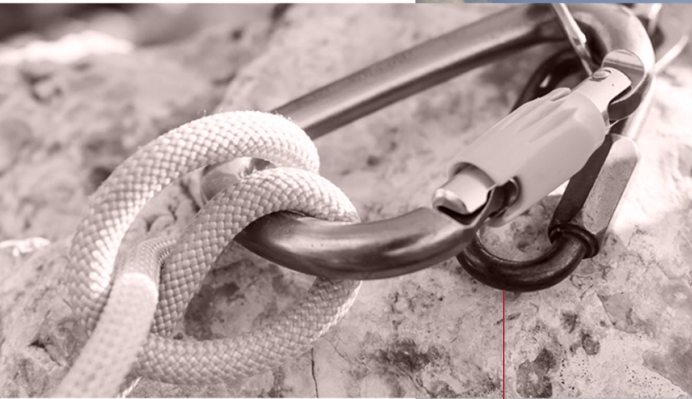
Quelle: Bloomberg

USD / JPY hat einen Höchststand erreicht ?



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.

Disclaimer and important information

This document has been published in Switzerland by Cité Gestion SA, Geneva, a custodian and securities dealer subject to regulation and supervision by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). It is not intended for distribution, publication or use in any jurisdiction where such distribution, publication or use would be prohibited, and is not directed to persons or entities to whom it would be unlawful to send such a document. All information provided in this document, in particular opinions and analyses, is for information purposes only and should not be construed as an offer, advice or recommendation to buy or sell any particular security or to enter into any transaction. Nor does this publication constitute - and should not be construed as - an advertisement for a particular financial instrument. The risks associated with some investments are not suitable for all investors and a precise assessment of the risk profile must be made. Nor should this document be construed as legal, accounting or tax advice. Although Cité Gestion SA makes every reasonable effort to use reliable and complete information, Cité Gestion SA makes no representation or warranty of any kind that the information contained in this document is accurate, complete or up to date. Any decision based on this information must be made at the investor's risk and Cité Gestion SA declines all responsibility for any loss or damage that may result directly or indirectly from the use of this information. United States: Neither this document nor any copies thereof may be sent, taken or distributed in the United States or given to a US-Person. This document may not be reproduced (in whole or in part), transmitted, modified or used for public or commercial purposes without the prior written consent of Cité Gestion SA.