

THE ESSENCE

OF FREEDOM



1. Gesamtwirtschaftliche Lage und Zinsen
2. Anleihen
3. Aktien
4. Devisen und Rohstoffe

Wesentliche Erkenntnisse

- Im Oktober erholten sich die Finanzmärkte schwungvoll, was auf den Optimismus und die Gerüchte zurückzuführen war, die Fed könnte eine Pause bei den Zinserhöhungen ankündigen. Nichtsdestotrotz setzte die US-Notenbank ihren Zinserhöhungskurs fort. Wir rechnen nun noch länger mit höheren Zinssätzen.
- In den USA unterstützt die Inflation über 8 %, höher als erwartet, zusammen mit einem robusten Arbeitsmarkt (261 Mrd. neue Beschäftigungszahlen außerhalb des Landwirtschaftssektors ggü. der durchschnittlichen Erwartung von 193k) den aktuellen Kurs der US-Notenbank weiter.
- In der Eurozone hob die EZB ihren Leitzins ebenfalls um 75 Bp. auf 2 % an, den höchsten Stand seit 2009, da die Inflation mit 10,7 % sogar höher ist als in den USA, was größtenteils durch höhere Energiepreise gerechtfertigt ist.
- Die Renditekurve von US-Treasuries verläuft immer noch stärker flacher - der Spread zwischen 10- und 3-Monats-Spreads ist jetzt zum ersten Mal seit 2020 negativ, da die restriktive Haltung der US-Notenbank die Wahrscheinlichkeit einer weichen Landung verringerte und das Risiko einer Rezession erhöhte.
- Die Negativzinsen in Europa sind nun verschwunden: Der 1-Monats-Euribor und der Satz von 1-Monats-Saron (CHF) sind auf 1,37 % bzw. 0,45 % gestiegen. Zur Erinnerung: Der Saron war im August immer noch negativ.
- Die Aktienmärkte erholten sich von ihren Tiefständen im Oktober: Der S&P 500 stieg um 8 %, der Nasdaq 100 um 4 % und der Stoxx 600 um 6,4 %. Ihre Gesamtentwicklung ist jedoch bei hoher Volatilität alles andere als linear. Die Intraday-Bewegungen sind nach wie vor sehr bedeutend - am 13. Oktober schloss der S&P 500 um 2,6 % im Plus, nachdem er an diesem Tag um mehr als 5,4 % schwankte.
- Die Berichtssaison trieb die Marktvolatilität an. Insgesamt wurden die FANGs mit unerwartet schwachen Ergebnissen (als die Schätzungen bereits recht schwach ausgefallen waren) vorgelegt und ihre Prognosen nach unten korrigiert.
- Die BoE hat ihre erste Zinserhöhung um 75 Basispunkte in 33 Jahren durchgeführt, was dem GBP eine gewisse Erleichterung bot. Der GBP/USD dürfte sich in einer Spanne von 1,08-1,10 bewegen. Um den Yen nicht fallen zu lassen, kaufte die Regierung im Oktober 6,35 Bio. JPY, um spekulative Bewegungen in der Währung zu vermeiden.

Rückblick: Die Hoffnungen nimmt zu

Im Oktober legten die wichtigsten Aktienmärkte der Welt (MoM) kräftig zu, da sie von Optimismus und Gerüchten angetrieben wurden, dass die US-Notenbank eine Pause bei den Zinserhöhungen ankündigen könnte. 70 % der S&P500-Unternehmen, die bisher ihre Ergebnisse für das dritte Quartal veröffentlicht haben, überraschten positiv. Doch die Wachstumsprognosen erscheinen etwas schwächer. Die Fed-Sitzung Anfang November dämpfte die Erwartung einer schnellen Wende etwas.

Xi Jinpings Wiederwahl im Marktführer China passte nicht zu den Märkten. Seine Rede über seine Null-Covid-Politik, die Vermögensverteilung sowie die kraftvolle Evakuierung des ehemaligen chinesischen Präsidenten befeuerten die Befürchtungen ausländischer Anleger.

- Die Null-Covid-Politik belastet die chinesische Wirtschaft stark. Ihre Fortsetzung wird der Situation nicht förderlich sein.
- Die erneut unter Beschuss geratene gemeinsame Wohlstandspolitik lässt vermuten, dass die Regierung erneut gegen wohlhabende chinesische Geschäftsleute und ihre Unternehmen vorgehen könnte.
- Die Evakuierung des ehemaligen Machthabers des Landes zeigt, dass Xi seine Macht voll ausspielen kann.

Trotz des interventionistischen Risikos der Regierung sind chinesische Aktien im Hinblick auf die Bewertung nach wie vor äußerst attraktiv.

In den USA sank der Verbraucherpreisindex (VPI) von 8,3 % auf 8,2 % (im Jahresvergleich). Dies verdeutlichte eine gewisse Widerstandsfähigkeit der hohen Preise in der größten Volkswirtschaft der Welt.

Für die Eurozone erreichte die Inflation ein Rekordhoch von 10,7 % (im Jahresvergleich), was den Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB) weiter verstärkte, die den Leitzins im zweiten Monat in Folge um 75 Basispunkte erhöhte und damit den Leitzins auf 2 Prozent erhöhte.

Wie oben erwähnt, konnte der Oktober die in den letzten Monaten kumulierte negative Wertentwicklung mildern. Der S&P500 stieg um rund 8 %. Der Nasdaq100 legte ebenfalls um 4 % und reduzierte damit seine Verluste seit Jahresbeginn auf -18,8 % bzw. -30,1 %. In Europa stieg der EuroStoxx50 um 9,1 % (-13,15 % seit Jahresbeginn). In China fiel der CSI300 um -7,72 % (-27 % seit Jahresbeginn). Der MSCI Emerging Markets Index fiel um 3,09 %. Auf der Sektorebene beendeten alle Teilsektoren des S&P 500 den Monat im Plus.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	3,872	-0.74	1.98	8.10	2.81	-17.72	16
Nasdaq	10,988	-1.03	0.34	3.94	-0.12	-29.31	21
Russell 2000	1,847	-0.00	5.65	11.01	8.59	-16.86	19
Euro Stoxx 50	3,618	0.18	2.60	9.12	5.13	-13.15	11
Stoxx 600 EUR	412	0.37	2.61	6.36	1.86	-12.83	11
FTSE 100	7,095	0.66	1.15	2.99	0.11	-0.91	9
SMI	10,828	0.52	2.19	5.46	0.94	-13.50	15
NIKKEI 225	27,587	1.78	2.27	6.36	5.47	-2.25	15
CSI 300 China	3,509	-0.92	-3.43	-7.72	-20.90	-27.47	10
MSCI EM Index	848	0.31	0.66	-3.09	-14.18	-29.22	10

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	3,872	-0.74	1.98	8.10	2.81	-17.72	16
UTILITIES	339	-0.91	4.67	2.05	-4.06	-4.59	18
ENERGY	690	0.62	2.94	24.96	27.66	68.05	10
TELECOM	162	-1.68	-5.33	0.14	-12.59	-38.96	13
CONS STAPLES	757	-0.62	3.61	9.04	1.82	-3.86	20
REAL ESTATE	230	-0.21	6.04	2.04	-9.21	-27.47	31
CONS DISCRET	1,125	-0.69	-0.46	0.23	4.60	-29.73	20
MATERIALS	466	-0.89	3.08	9.00	1.24	-16.88	15
HEALTH CARE	1,547	-0.08	2.96	9.71	4.03	-4.64	16
INFO TECH	2,241	-1.34	1.49	7.82	1.12	-26.08	19
FINANCIALS	564	-0.72	4.07	11.99	8.51	-11.81	12
INDUSTRIALS	798	-0.34	4.96	13.92	8.54	-9.68	17

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	111.527	0.70	-0.41	-0.53	6.54	16.57
EUR-USD	0.9882	-0.83	0.08	0.82	-5.74	-13.09
USD-JPY	148.71	0.75	-0.13	2.74	9.57	29.22
USD-CHF	1.0013	0.55	0.04	1.45	4.84	9.68
EUR-CHF	0.9898	-0.26	0.14	2.32	-1.13	-4.60
GBP-USD	1.1469	-1.26	1.69	2.68	-5.82	-15.25
EUR-GBP	0.8621	0.46	-1.52	-1.76	0.13	2.46
JP EM FX Index	48.82	0.02	1.01	0.79	-5.47	-7.13

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	4.05	4	-19	22	254	254
Germany	2.14	4	-19	3	232	232
UK	3.52	4	-23	-58	255	255
SWITZERLAND	1.16	5	-17	-7	130	130
Japan	0.25	0	-1	0	18	18
US IG Spread	171	1	-4	-6	71	71
US High Yield spread	510	12	-26	-75	240	240
EUR High Yield spread	597	-19	-45	-62	251	251

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	113.4	1.43	1.55	1.67	-3.16	14.30
Gold Spot \$/OZ	1633.6	-0.69	-0.98	-1.63	-9.61	-10.70
Crude Oil WTI	86.5	-1.56	0.35	8.86	-18.18	12.39

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	25.9	0.13	-3.97	-5.74	-9.86	8.66

Makro- und Zinsentwicklung: Weiterhin hohe Zinsen

Erstens sollte die Inflation vorübergehend sein, und dann musste die Fed rasch in eine Lockerung umschwenken. Inzwischen wissen wir, dass beide weithin angenommenen Annahmen falsch waren.

Am 2. November hob die US-Notenbank den Leitzins wie erwartet um 75 Bp. auf 4 % an. Dies ist der aggressivste Zinspfad der Fed seit vier Jahrzehnten. Ein starker Arbeitsmarkt ließ die Fed kaum eine Wahl. Es gibt fast doppelt so viele offene Stellen wie Arbeitslosen in den USA, was Aufwärtsdruck auf die Löhne ausübt. Nur zwei Tage nach der jüngsten Entscheidung der Fed im Oktober wurden die Beschäftigtenzahlen außerhalb der Landwirtschaft veröffentlicht, die um 261 000 gestiegen sind, im Vergleich zu einer durchschnittlichen Erwartung von 193 000 - eine etwa zwei Standardabweichungen, die rund zwei Standardabweichungen übertrafen.

Der erwartete endgültige Zielsatz der Fed Funds ist nun von 4,6 % auf mindestens 5 % gestiegen. Darüber hinaus deutete Fed-Chef Powell an, dass die Zinsen noch länger steigen werden. Es scheint, dass die Wende der Fed noch in weiter Ferne liegt, obwohl künftige Erhöhungen in Abhängigkeit von den im November und Dezember veröffentlichten Daten geringer ausfallen könnten.

Während der höhere Konsum in den USA nach der Pandemie die Inflation antreibt, scheint dies in erster Linie ein Angebotschock in Europa zu sein. Die Inflation im Euroraum liegt bei 10,7 %. Zu einem großen Teil ist dies das Ergebnis höherer Energiepreise.

Die EZB hob den Leitzins ebenfalls um 75 Bp. auf 2 % an, ein Niveau, das seit 2009 nicht mehr zu beobachten war. Sowohl in der Eurozone als auch in der Schweiz sind die Negativzinsen inzwischen verschwunden.

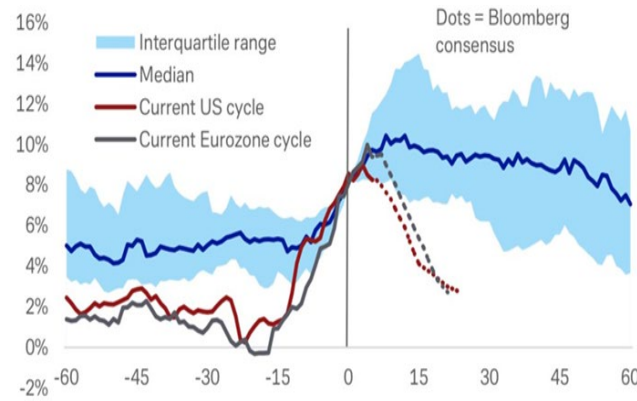
Während der US-Arbeitsmarkt robust bleibt, zeigen sich die steigenden Zinssätze im Immobiliensektor: Die Hypothekenzinsen haben sich verdoppelt und erreichen 7 %. Dies führte zu einem starken Rückgang der Immobilientransaktionen.

Auf jeden vergangenen Zinserhöhungszyklus der Fed folgte eine Art Krise. Abgesehen von einer Rezession steigt die Wahrscheinlichkeit, dass etwas anderes einbricht, möglicherweise mit unvorhersehbaren Folgen.

Japan beispielsweise hat die Zinskurve seit 2016 erfolgreich kontrolliert und die Renditen zehnjähriger japanischer Staatsanleihen praktisch bei null gehalten. Da sich die Zinsdifferenz gegenüber den USA in letzter Zeit vergrößert hat, musste der Yen die Hauptlast tragen und wertete gegenüber dem Dollar um etwa ein Viertel ab, und dies trotz massiver Deviseninterventionen der BOJ. Da die Inflation sogar in Japan ansteigt - wenn auch vorerst nur auf 3 % -, ist hier mit einem Bruch zu rechnen: Zentralbankverbindungen brechen oft schnell und heftig zusammen (z. B. Ende der CHF-Anbindung im Jahr 2015 - 20 % Aufwertung des CHF gegenüber dem EUR).

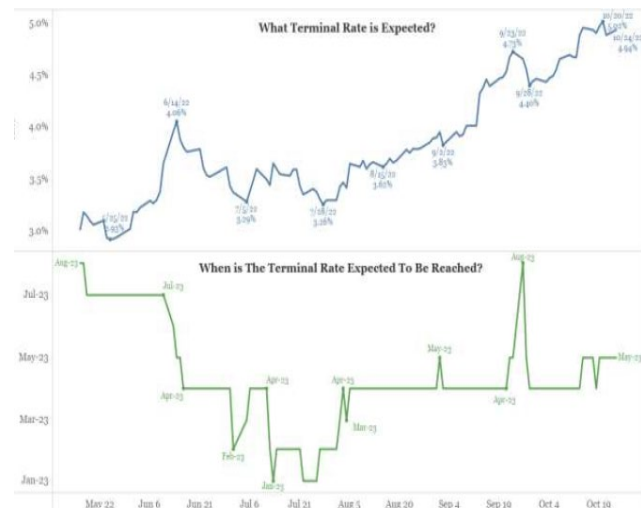
Die Umfragen deuten darauf hin, dass die Republikaner in dieser Woche beide Kammern bei den Zwischenwahlen in den USA gewinnen werden. Dies könnte die Märkte unterstützen.

Vergleich der Inflation in vergangenen Zyklen ggü. aktuellen Erwartungen



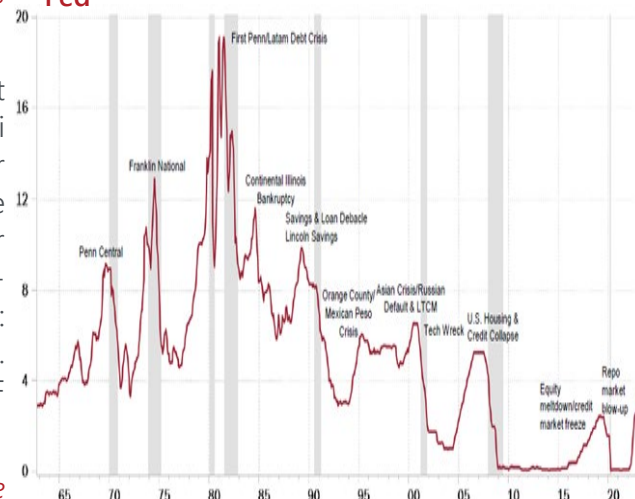
Quelle: Deutsche Bank

Erwarteter Endstand der Fed Funds Rate und voraussichtlich erreichter Zeitpunkt



Quelle: Bianco Research LLC

Vergangene Krise nach der Straffung der Fed



Quelle: HAVER Analytics, Rosenberg Research

Anleihen: Straffung setzt sich fort

Aufgrund der anhaltend hohen Inflation haben die Zentralbanken keine andere Wahl, als die Straffung fortzusetzen. Ende Oktober hob die EZB den Leitzins um 75 Bp. auf 2 % an, ein Niveau, das seit 2009 nicht mehr zu beobachten war. Am 2. November hob die US-Notenbank den Leitzins um weitere 75 Bp. auf 4 % an.

In den USA ist die Renditekurve der Staatsanleihen inzwischen stark invertiert. Der Spread zwischen 10 und 3 Monaten ist auf dem Höhepunkt der Pandemie zum ersten Mal seit 2020 negativ. Und es scheint, als würde sich die restriktive Haltung der Fed allmählich auf die Erwartungen auswirken: Das von Analysten und Einkaufsmanagern beurteilte Risiko einer Rezession in den USA scheint größer zu werden. Während Indikatoren wie die Arbeitslosigkeit und die Anträge auf Arbeitslosenhilfe nach wie vor eine starke Wirtschaft erkennen lassen, haben sich einige Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes, der ISM-Index und einige Indizes der Universität Michigan in letzter Zeit stabilisiert oder sogar rückläufig.

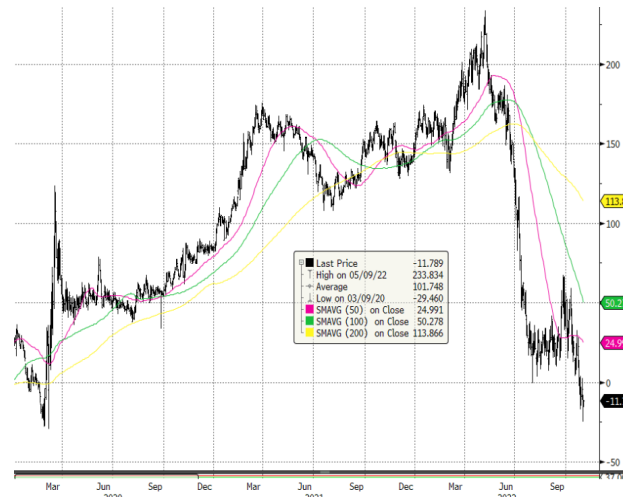
In Europa führten die jüngsten Leitzinsanhebungen auch zu einem Paradigmenwechsel: Nicht nur schnell stiegen die Zinssätze, sondern auch die Negativzinsen sind plötzlich verschwunden. Der 1-Monats-Euribor (Euribor) und der 1-Monats-Saron (CHF) sind auf 1,37 % bzw. 0,45 % gestiegen. Im August war der Saron immer noch negativ. Die Auswirkungen waren in allen Anlageklassen nicht überraschend, insbesondere in den Bereichen Immobilien und festverzinsliche Wertpapiere.

Die Sommerflaute mit fallenden Marktzinsen und einer Erholung der Aktienmärkte war nur kurz, und die Anleger sind mit einem hässlichen dritten Quartal aufgewacht, in dem die Portfolios zweistellige Negativrenditen aufweisen, da sowohl die Aktien- als auch die Anleihenindizes im Jahresvergleich zwischen 20 und 30 % gefallen sind. Der Bloomberg Global Aggregate Treasury Total Return Index fiel am 21. Oktober seit Jahresbeginn um 23,3 %.

Eine Studie der Bank of America mit Blick auf die Renditen am Anleihenmarkt seit 1700 ergab, dass 2022 das vierte schlechteste Jahr aller Zeiten ist. Nur 1721, als die Südmeer-Blase platzte, war das Ende des US-amerikanischen Bürgerkrieges 1865 und 1920 (nach dem Zweiten Weltkrieg und der spanischen Grippe) für die Anleihenmärkte schlimmer.

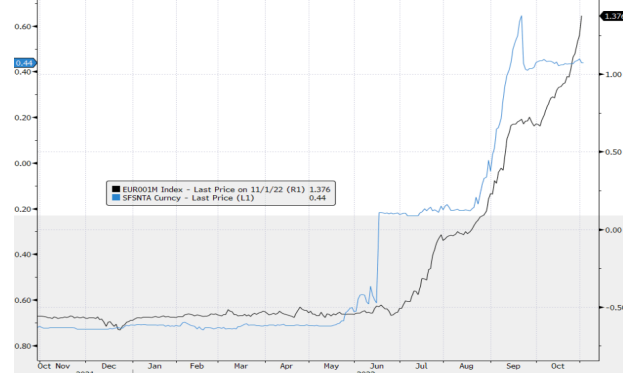
Auch wenn das Gerede über eine bevorstehende „Wende“ der Fed verfrüht sein mag, so ist doch klar, dass wir uns mit jedem Monat, der verstreicht, dem Ende dieses Zinserhöhungszyklus nähern. Derzeit wird davon ausgegangen, dass der Leitzins der Fed irgendwann im Jahr 2023 5,25 % erreichen wird. Ein kürzlich im WSJ erschienener Artikel, in dem die zunehmend unterschiedlichen Meinungen innerhalb des FOMC hervorgehoben wurden, erwähnte die Möglichkeit eines „Rückschritts“ bereits im Dezember, und die Märkte jubelten: Die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen fiel

US-Renditekurve: Spread zwischen 10 und 3 Mio. seit 1.1.2020



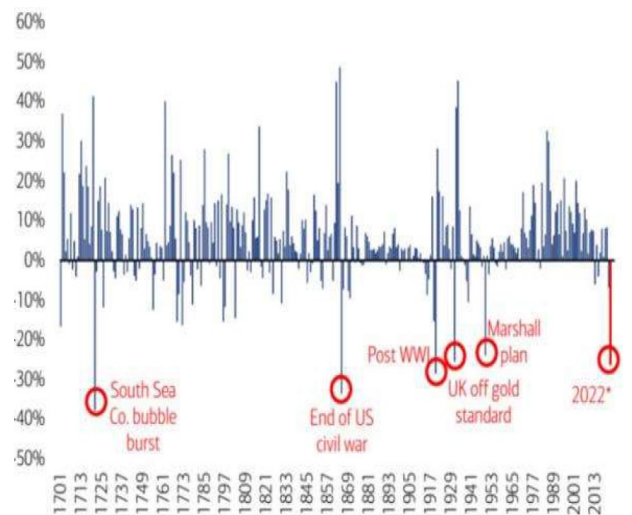
Quelle: Bloomberg

1-Monats-Euribor und 1-Monats-Saron seit Oktober 2020



Quelle: Bloomberg

Jahresrendite des internationalen Staatsanleihenindex (% , BIP gewichtet)



Quelle: BofA Globales Research

Aktien: Oktober-Rally in der Baisse

Die kräftige Rally im Oktober wurde durch einige Kommentare von Fed-Vertretern und Gerüchten unterstützt.

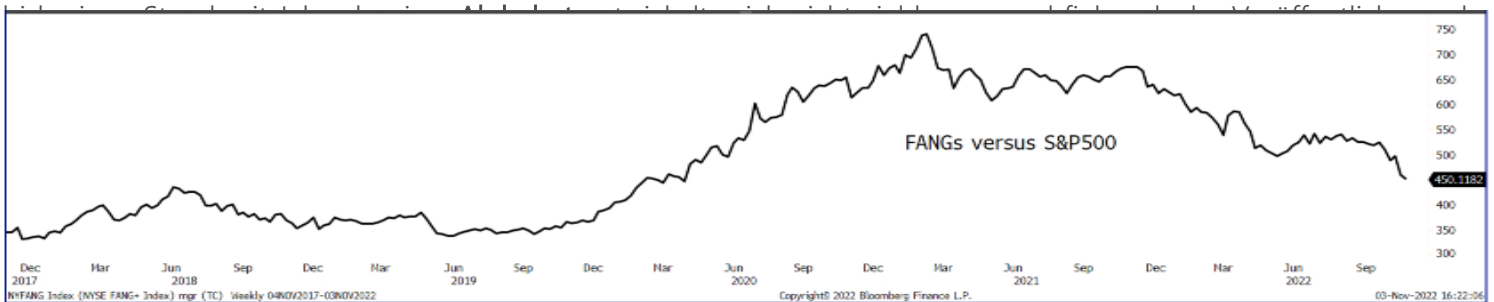
Die globalen Aktienmärkte erholten sich von ihren Tiefständen im Oktober: Der S&P 500 stieg um 8 %, Nasdaq 100 um 4 %, EuroStoxx 600 +6,5 % und Russell 2000 +10 %. Ihre Gesamtentwicklung ist jedoch keineswegs linear und mit hoher Volatilität. Die Kosten für Gesundheits-, Wohnungs- und Lebensmittelkosten stiegen weiter, was für eine weitere Zinserhöhung der US-Notenbank spricht.

Die Anleger waren zu Beginn des Monats nervös, doch die Märkte erholten sich und setzte am 13. Oktober eine Trendwende ein. Der S&P 500 schloss mit einem Plus von 2,6 %, nachdem er im Laufe des Tages um mehr als 5,4 % geschwankt hatte. Dies war die fünftgrößte Umkehrung innerhalb eines Tages seit einem Tiefpunkt in der Geschichte und beruhte auf Wetten, dass der Höhepunkt der Inflation erreicht sein könnte. Der Optimismus wurde wahrscheinlich durch isolierte Kommentare von Fed-Vertretern im letzten Monat gestärkt, die vor dem Risiko einer zu restriktiven Haltung gewarnt wurden, während einige bereits die Notwendigkeit betonten, das Tempo der Straffung zu verlangsamen, falls die Inflation abnimmt. Im Oktober verzeichneten alle Sektoren ein positives Ergebnis. Der Energiesektor war mit einem Gewinn von 25 % der klare Gewinner. Die Sektoren, die unter Druck gerieten, waren Kommunikationsdienste und Nicht-Basiskonsumgüter, die den Monat unverändert beendeten. Fast die Hälfte der Unternehmen sowohl in den USA als auch in Europa haben bisher Ergebnisse für das dritte Quartal vorgelegt, wobei rund 70 % positive Überraschungen beim Gewinn je Aktie und beim Umsatz gemeldet haben.

Anzeichen für eine Kapitulation des großen US-Technologiesektors. Zeit zum Kauf?

Einige Technologie-Mega-Caps gaben nach schwachen Ergebnissen, den Ausblicken und Rekordverlusten stark nach. **Amazon** sank, nachdem das Unternehmen bekannt gegeben hatte, dass es für das vierte Quartal einen Umsatz zwischen 140 und 148 Mrd. USD oder ein jährliches Wachstum von 2 bis 8 % erwartet, was unter den Schätzungen der Analysten liegt. **Meta**, der Social-Media-Gigant, meldete am 26. Oktober gemischte Quartalsergebnisse mit massiven Ausgaben, die deutlich höher waren als von den Investoren als angenehm empfunden, was Bedenken hinsichtlich der Fähigkeit des Unternehmens, in den kommenden Quartalen Margen zu erzielen, aufkommen ließ.

Bei **Microsoft** lag der Cloud-Umsatz unter den Erwartungen und verfehlte auch die Erwartungen und fiel auf den



Positiv zu vermerken ist, dass **Netflix** im dritten Quartal 22 sowohl die Gewinn- als auch die Verlustrechnung übertreffen konnte und weltweit 2,41 Millionen neue Nettoabonnenten gewinnen konnte, was mehr als eine Verdoppelung der vor einem Quartal prognostizierten Neuzugänge bedeutet und deutlich über den Konsensschätzungen von einer Million liegt. Mit den gemischten Ergebnissen der großen US-Schwergewichte hielt sich der S&P 500-Index um die 3750 und lässt vermuten, dass wir Mitte Oktober wahrscheinlich den Tiefpunkt des Marktes erreicht haben. Die Fed öffnete die Tür für die Wende. Die Rede Powells deutet jedoch darauf hin, dass dies nicht sehr bald erfolgen würde.

Brasilien-Update

Bei den Präsidentschaftswahlen besiegte der ehemalige linke Präsident Lula den rechten Führer Jair Bolsonaro mit einem sehr geringen Vorsprung von 50,9 % der Stimmen. Trotz der politischen Unsicherheiten und der Rückkehr der Linken an die Macht entwickelt sich der brasilianische Markt gut mit einer Performance seit Jahresbeginn von +12 % bzw. +3 % seit dem Wahlergebnis.

Devisen und Rohstoffe: Dominiert von der Größenordnung der Endzinssätze

Die letzte FOMC-Sitzung im November hat die Hoffnung zunichte gemacht, dass die Fed bald damit beginnen würde, das Tempo ihrer Zinserhöhungen zu verringern. In anderen Worten dürfte die Dominanz des US-Dollars weiter von den Unterschieden zwischen den Zentralbanken angetrieben werden. Einerseits gibt es die anhaltend restriktive Haltung der Fed, die sich auf die Senkung der Inflation konzentriert, was auf einen höheren Endzins hindeutete. Andererseits veranlassten alle anderen Zentralbanken (u.a. EZB, BoE, BoJ, SNB) die Leitzinsen, die jüngste Straffung des globalen Finanzmarktes und die sich verschlechternden Wachstumsaussichten zu berücksichtigen. Dies deutet darauf hin, dass sich das Tempo der Straffung allmählich verlangsamen könnte. Daher dürfte der Forex-Markt weiterhin von der relativen Stärke der Straffungspolitik der Zentralbanken angetrieben werden, die die Währung mit dem höchsten Endsatz, dem US-Dollar, weiter unterstützen dürfte.

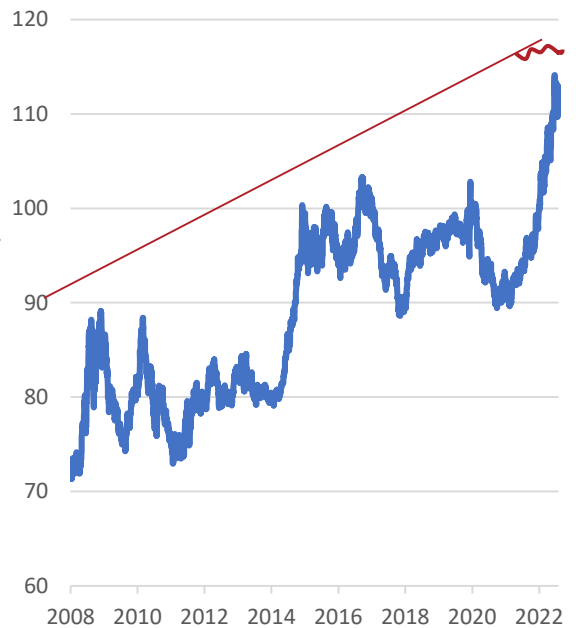
Der Appetit der Anleger auf den Dollar könnte jedoch auch an seine Grenzen stoßen, sobald die Rallye den Widerstand des Aufwärtstrendkanals des Dollar-Index (DXY) erreicht, der 2008 begann. Dieser Widerstandskanal befindet sich zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts im Bereich zwischen 114,5 und 115,5. Sobald dies erreicht ist, könnte der DXY in eine M-Formation eintreten, was den Aufwärtstrend des USD kurzfristig entlasten könnte.

Unter diesen Bedingungen könnte das EUR/USD-Paar kurzfristig weiter in Richtung 0,98 steigen. Das Paritätsniveau bietet weiterhin psychologischen Widerstand. Anfang November stieg der Kurs über die 50-Tage-MVA-Marke (historischer Widerstand seit Februar). Er könnte sich nun im Bereich des 50- und 100-Tage-MVA konsolidieren. Längerfristig könnte sich der EUR wieder der Marke von 0,95 nähern, da er in erster Linie vom Dollar abhängt, der weiterhin Druck auf das Paar ausübt.

Was den Sterling betrifft, so hat die BoE ihre erste Jumbo-Zinserhöhung um 75 Bp. vorgenommen, die größte Zinserhöhung seit 33 Jahren. Dies bot eine kurzfristige Erleichterung des Pfunds. Im Vereinten Königreich ist die Wirtschaft jedoch immer noch kritisch. Es besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass das Land in den kommenden Monaten in eine Rezession abrutschen könnte und gleichzeitig ein hohes Inflationsniveau hält. Die BoE wird nicht flexibel sein und könnte die quantitative Straffung vor aggressiven Hochzinssätzen betonen. Daher könnte der positive Effekt auf das Pfund begrenzt sein. Der GBP/USD dürfte sich in einer Spanne von 1,08-1,10 bewegen.

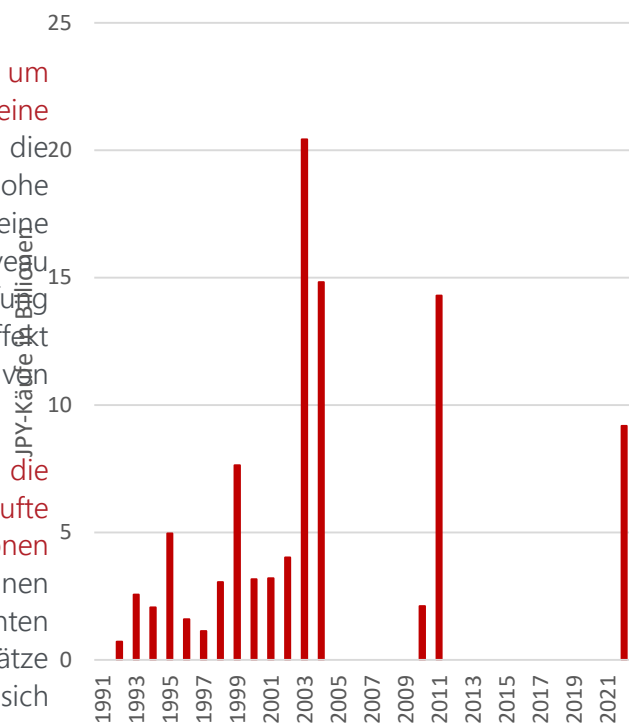
Um eine Abwertung des japanischen Yen zu verhindern, setzte die Regierung im Oktober ihre Kaufinterventionen für den Yen fort (sie kaufte 6,35 Billionen JPY) und hat angedeutet, dass diese Interventionen fortgesetzt werden. Es ist ihr gelungen, den Yen vorübergehend auf einen Wert von 148 USD zu drücken. Diese heimlichen Interventionen könnten jedoch nur eine begrenzte Wirkung haben, da die BoJ die Zinssätze weiterhin extrem niedrig hält. Das Momentum für USD/JPY wird sich fortsetzen, solange sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und Japan vergrößert. Der beizulegende Zeitwert wird auf rund 160-170 geschätzt.

Langfristiger Widerstand im Aufwärtstrendkanal des DXY erreicht. Mit einem neuen „M“-Muster?



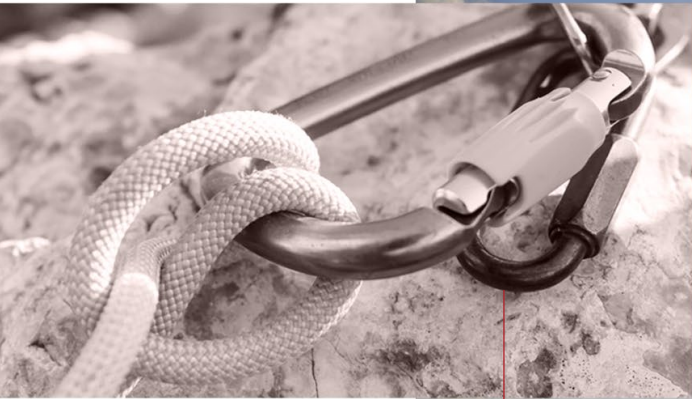
Quelle: Bloomberg

Werden die letzten japanischen Interventionen in den Yen einen Rückgang des USD/JPY bewirken?



Quelle: Japanische Finanzministerium

THE ESSENCE



OF FREEDOM



Mit Ihrer Entscheidung für Cité Gestion profitieren Sie von unserem einzigartigen Geschäftsmodell, das uns von den meisten traditionellen Vermögensverwaltern unterscheidet. Mehr hierüber erfahren Sie auf unserer Website: www.cité-gestion.com



[Folgen Sie uns auf LinkedIn](#), damit Sie bei allen Marktneuigkeiten und -perspektiven auf dem Laufenden bleiben.

Haftungsausschluss (Disclaimer) und wichtige Informationen

Das vorliegende Dokument wurde in der Schweiz von Cité Gestion SA, Genf, ein Verwahrer und ein Effektenhändler, der von der Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA reguliert und beaufsichtigt wird, veröffentlicht. Das Dokument ist nicht für eine Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung in Staaten bestimmt, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung untersagt ist, und es richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, an welche die Weitergabe dieses Dokuments rechtswidrig ist. Alle Angaben in diesem Dokument, insbesondere Meinungen und Analysen, erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken und sind nicht als Angebot, Beratung oder Empfehlung für den An- oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder den Abschluss einer Transaktion aufzufassen. Außerdem stellt diese Publikation keine Werbung für ein bestimmtes Finanzinstrument dar und ist nicht als solche aufzufassen. Die mit verschiedenen Anlagen verbundenen Risiken sind nicht für alle Anleger geeignet, und das Risikoprofil bedarf einer genauen Beurteilung. Des Weiteren ist dieses Dokument nicht als Beratung in Rechts-, Rechnungslegungs- oder Steuerangelegenheiten aufzufassen. Auch wenn sich Cité Gestion SA mit allen angemessenen Kräften bemüht, zuverlässige und vollständige Informationen heranzuziehen, werden von Cité Gestion SA keinerlei Zusicherungen oder Garantien gegeben, dass die Informationen in diesem Dokument richtig, vollständig oder aktuell sind. Entscheidungen auf Basis dieser Informationen haben auf Risiko des Anlegers zu erfolgen. Cité Gestion SA schließt jegliche Haftung für Verluste oder Schäden aus, die unter Umständen direkt oder indirekt aus der Nutzung dieser Informationen entstehen. USA: Weder ein Versand oder eine Mitnahme oder Verteilung dieses Dokuments oder etwaige Kopien hiervon in den Vereinigten Staaten oder noch die Weitergabe an eine US-Person sind zulässig. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung von Cité Gestion SA weder ganz noch teilweise reproduziert, weitergegeben, geändert oder für öffentliche oder kommerzielle Zwecke verwendet werden.