

Wirtschaftsausblick Schweiz

Credit Suisse AG
Franziska Fischer | Swiss Economics
3. November 2022

Zur ausschliesslichen Verteilung in der Schweiz

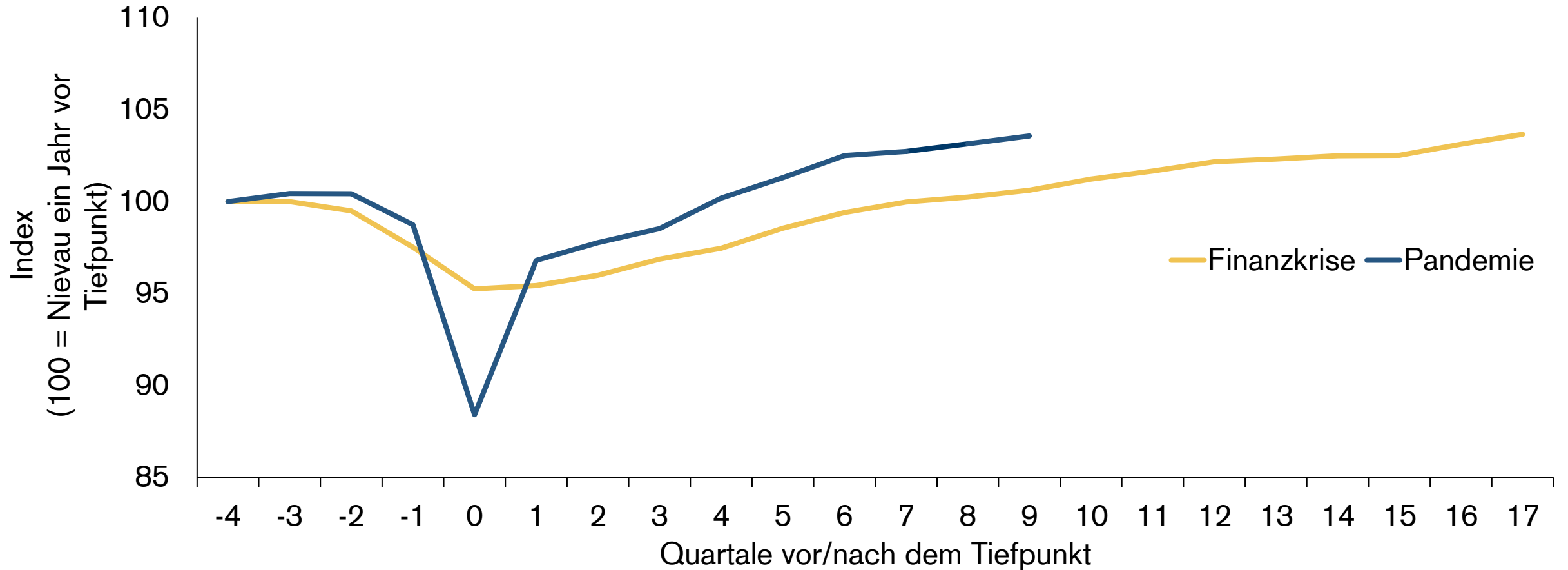
Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht von Credit Suisse (CS) Investment Solutions & Sustainability ab und wurde nicht gemäss den rechtlichen Vorgaben erstellt, die die Unabhängigkeit der Investment-Analyse fördern sollen. Es handelt sich nicht um ein Produkt der Research-Abteilung der CS, auch wenn Bezüge auf veröffentlichte Research-Empfehlungen darin enthalten sind. CS hat Weisungen zur Lösung von Interessenkonflikten eingeführt. Dazu gehören auch Weisungen zum Handel vor der Veröffentlichung von Research-Ergebnissen. Diese Weisungen finden auf die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten von Investment Solutions & Sustainability keine Anwendung. Weitere wichtige Informationen finden Sie am Ende des Dokuments. Singapur: Nur für akkreditierte Investoren. Hongkong: Nur für professionelle Investoren. Australien: Nur für Grosskunden.

CREDIT SUISSE 

Die Pandemie hat einen Turbo-Zyklus ausgelöst

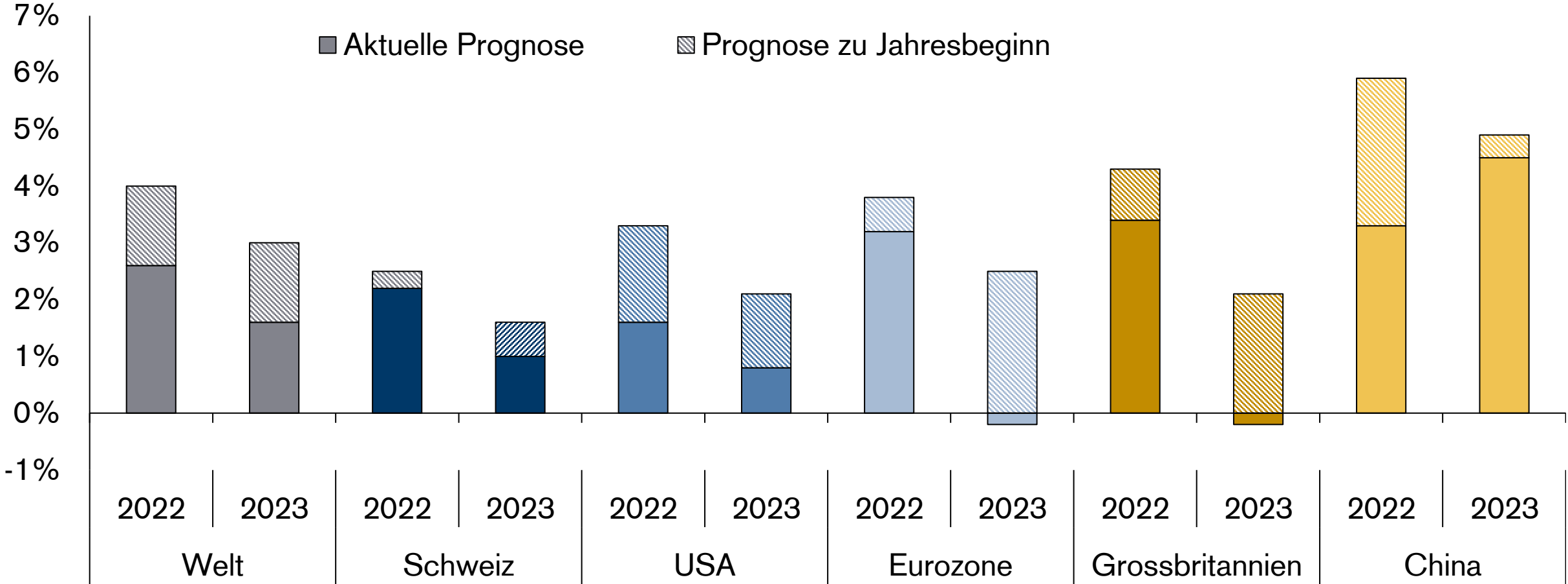
Reale Wirtschaftsleistung der OECD-Länder



Letzter Datenpunkt: 2. Quartal 2022
Quelle: OECD, Credit Suisse

Ausblick für 2023: unterdurchschnittliches Wachstum

Credit Suisse Prognosen



Stand: 31. Oktober 2022
 Quelle: Credit Suisse

Eine lange Liste der Unsicherheiten

Eine lange Liste der Unsicherheiten

1 Droht eine Energie-Mangellage?

Eine lange Liste der Unsicherheiten

- 1 Droht eine Energie-Mangellage?
- 2 Wird die Inflation weiter steigen?

Eine lange Liste der Unsicherheiten

- 1 Droht eine Energie-Mangellage?
- 2 Wird die Inflation weiter steigen?
- 3 Ist eine Lohn-Preis-Spirale im Gange?

Eine lange Liste der Unsicherheiten

- 1 Droht eine Energie-Mangellage?
- 2 Wird die Inflation weiter steigen?
- 3 Ist eine Lohn-Preis-Spirale im Gange?
- 4 Steuern wir auf eine Rezession zu?

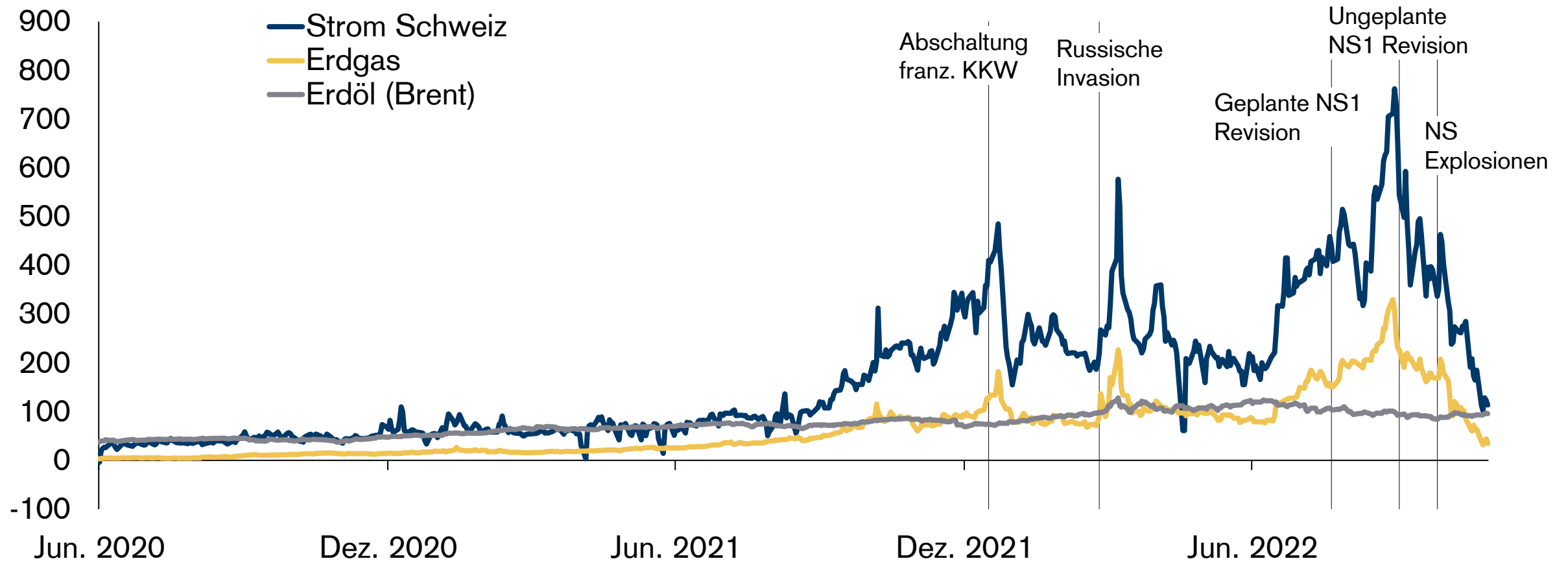
Eine lange Liste der Unsicherheiten

- 1 Droht eine Energie-Mangellage?
- 2 Wird die Inflation weiter steigen?
- 3 Ist eine Lohn-Preis-Spirale im Gange?
- 4 Steuern wir auf eine Rezession zu?
- 5 Lösen die steigenden Zinsen eine Immobilienkrise aus?

Energie

Energiepreise: Im Auge des Sturms?

Spotpreise in EUR/MWh, EUR/Barrel

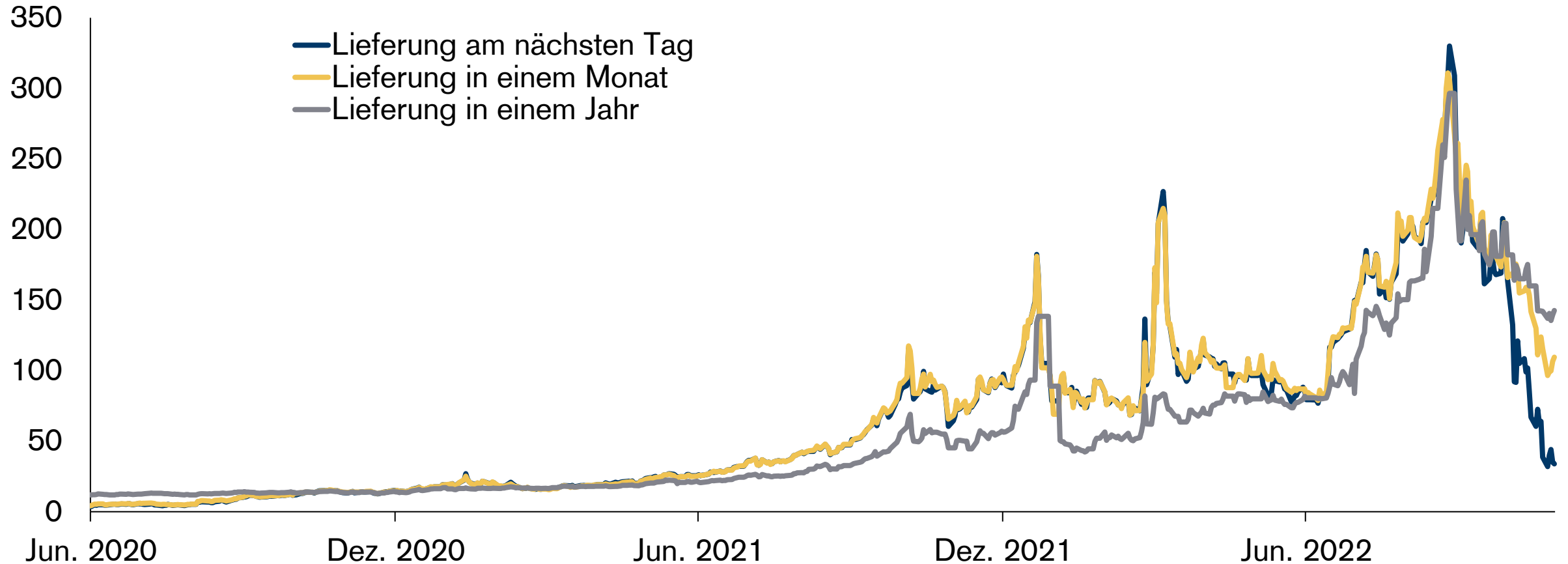


Letzter Datenpunkt: 28. Oktober 2022

Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Mittelfristig dürften die Gaspreise erhöht bleiben

EUR/MWh

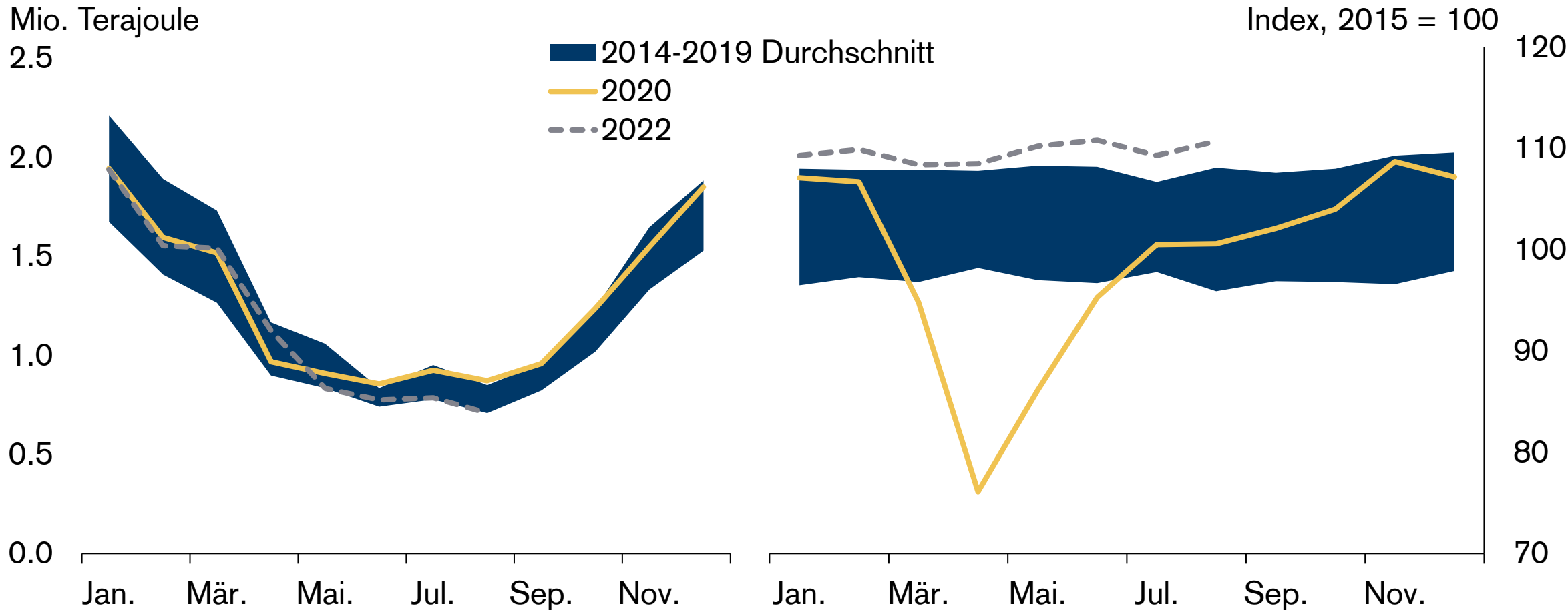


Letzter Datenpunkt: 28. Oktober 2022

Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Output in Europa bisher trotz Einsparung beim Gas relativ robust

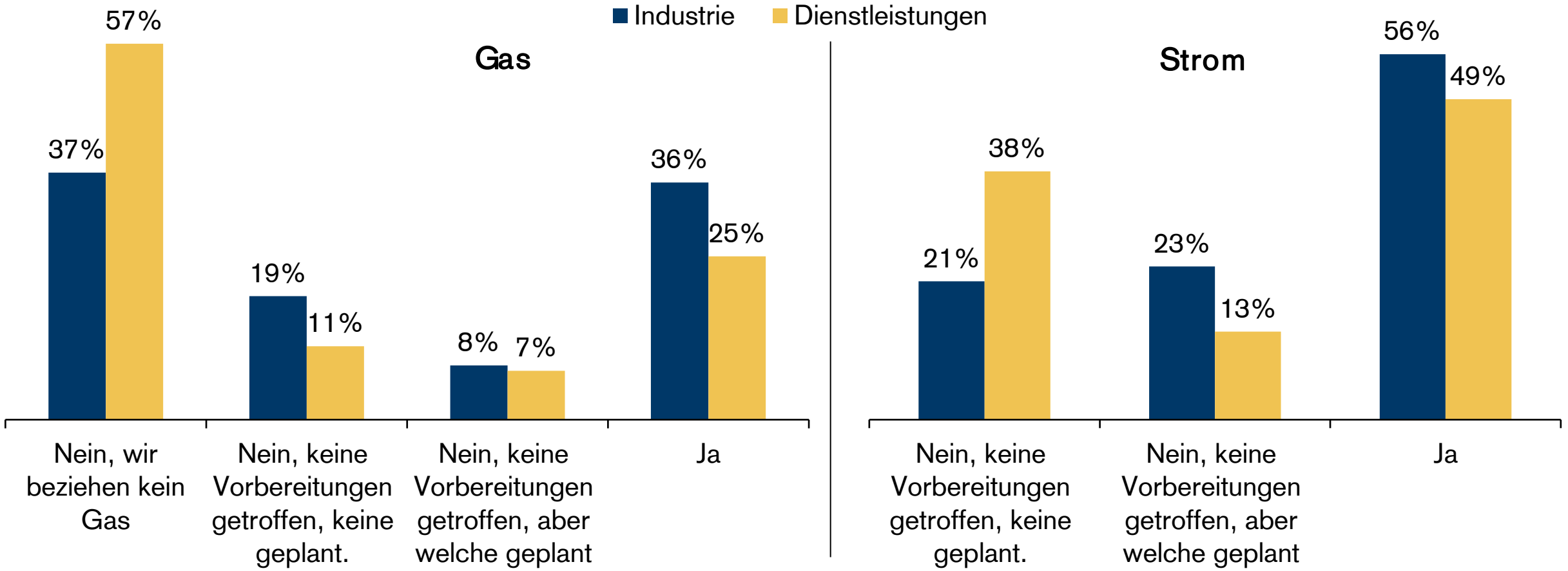
EU: Gasnachfrage (links), Industrieproduktion (rechts)



Letzter Datenpunkt: August 2022
Quelle: Eurostat, Credit Suisse

Unternehmen bereiten sich auf eine Mangellage vor ...

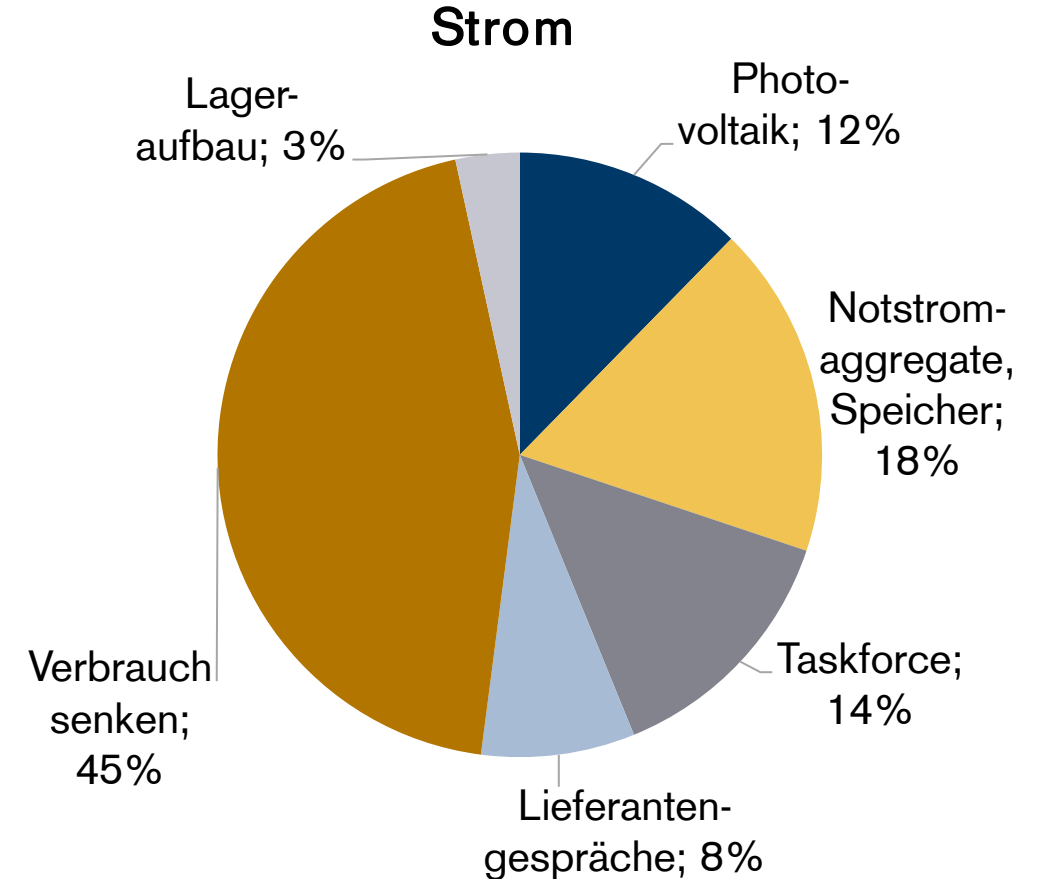
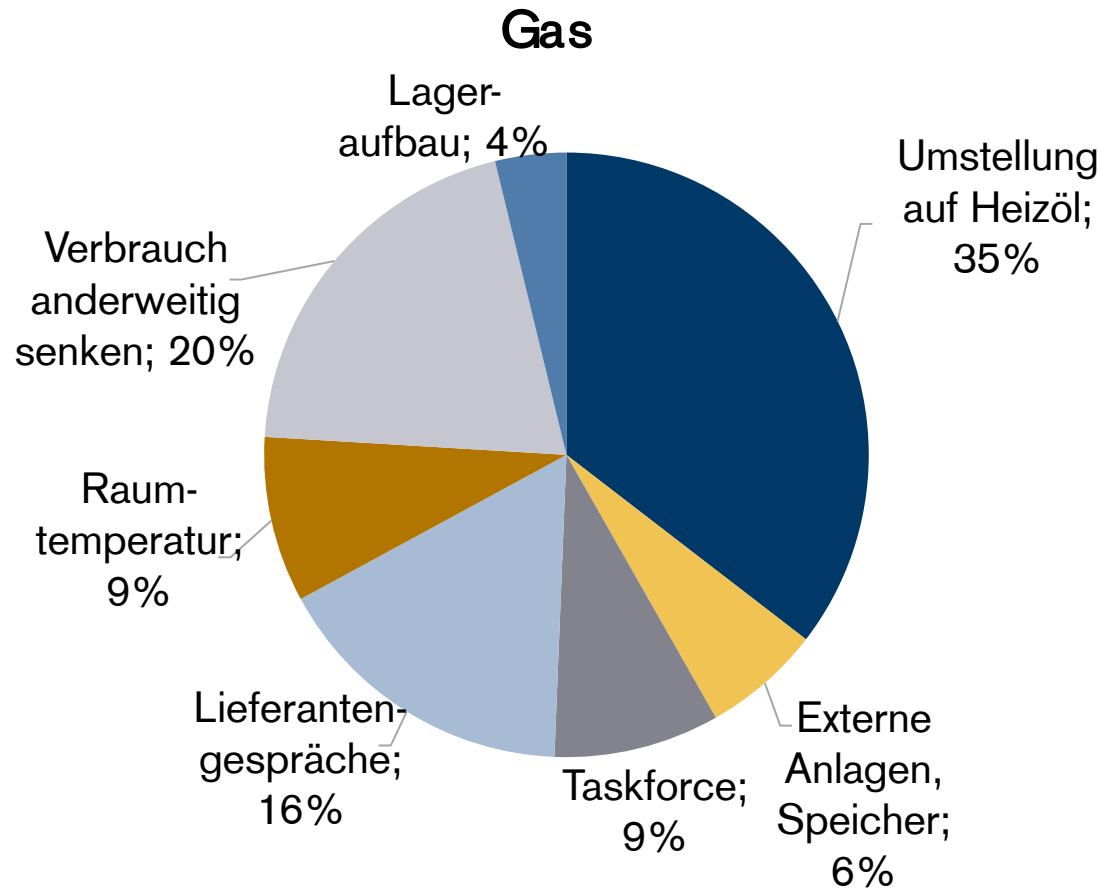
Anteil der Antworten in der PMI-Umfrage



Letzter Datenpunkt: Oktober 2022
 Quelle: procure.ch, Credit Suisse

... meist mittels Umstellung auf Heizöl und Verbrauchsreduktion

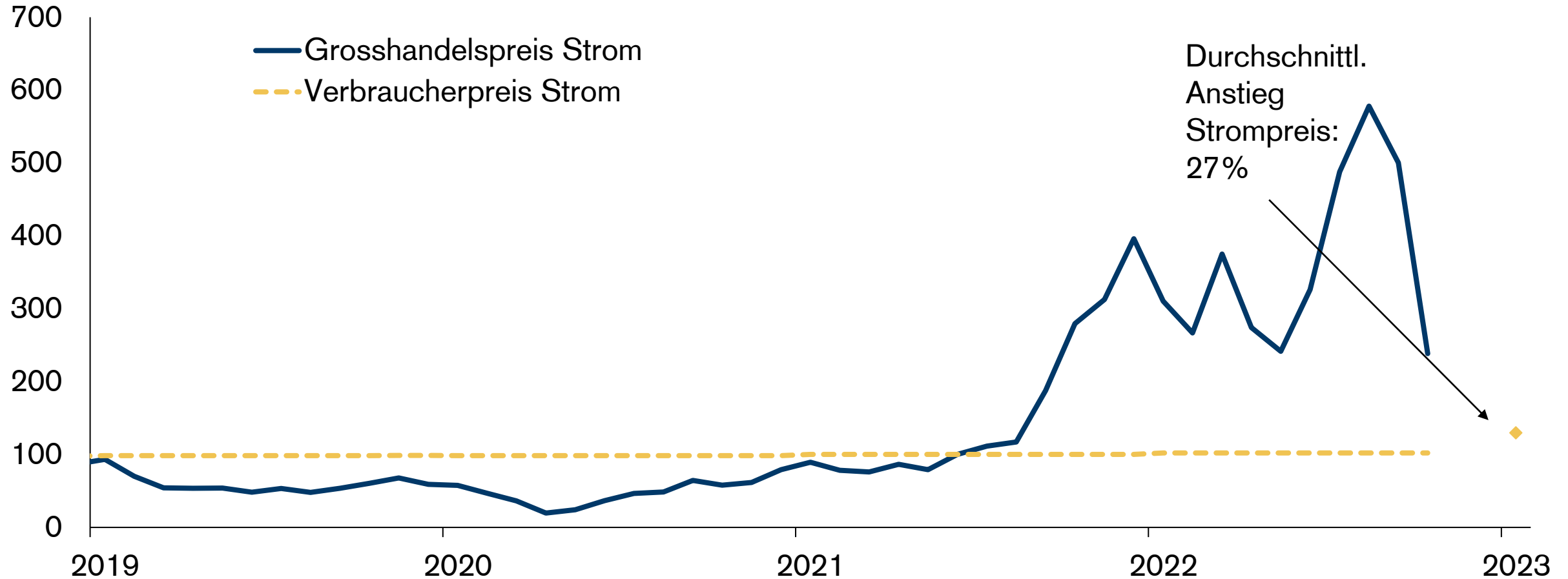
Anteil der Antworten in der PMI-Umfrage



Letzter Datenpunkt: Oktober 2022
Quelle: procure.ch, Credit Suisse

Konsumenten grösstenteils vom Strompreisanstieg verschont

Preisindex, Juni 2021 = 100



Letzter Datenpunkt: Oktober 2022

Quelle: Bundesamt für Statistik (BfS), ECom, Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Inflation

Inflation weltweit auf Rekordhoch

Jährliche Inflationsrate in den G20-Staaten in %

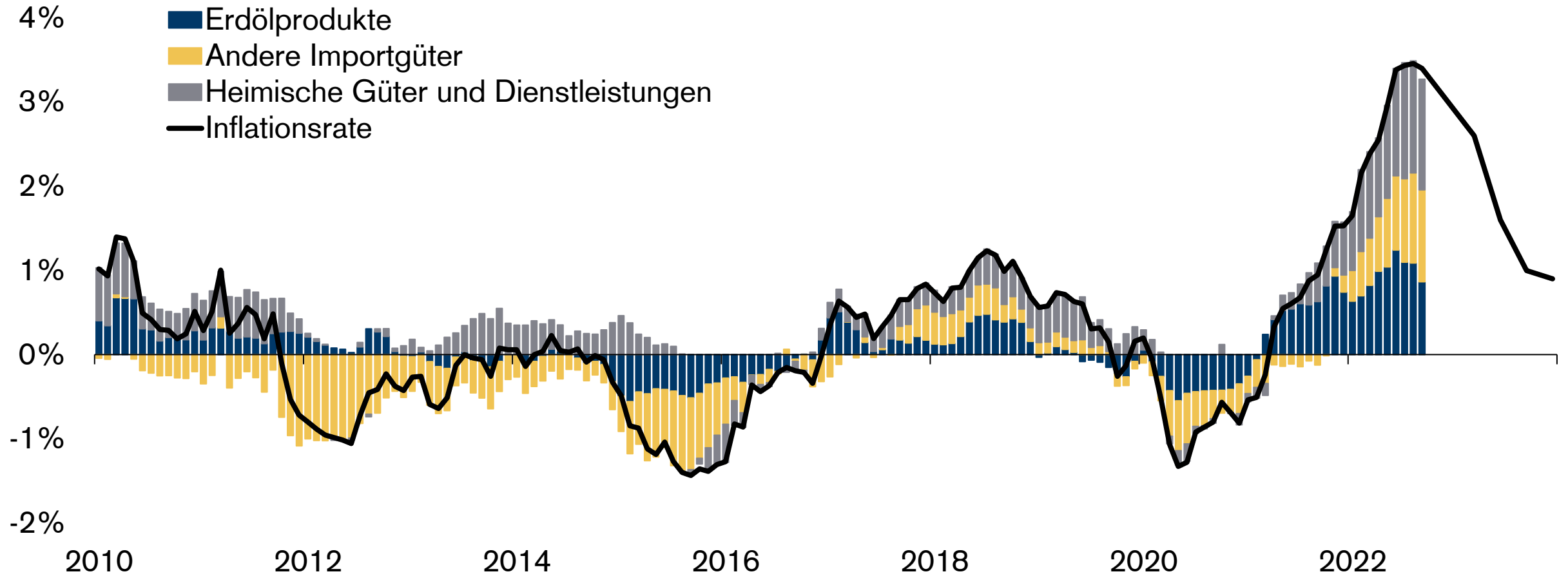
	2020								2021								2022												
USA	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2
Eurozone	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9
Deutschland	0.6	0.9	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	1.1	1.3	1.7	2.0	2.6	2.4	3.8	3.9	4.1	4.5	5.2	5.3	4.9	5.1	7.3	7.4	7.9	7.6	7.5	7.9	10.0
Frankreich	0.4	0.2	0.8	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	0.6	0.6	1.1	1.2	1.4	1.5	1.2	1.9	2.2	2.6	2.8	2.8	2.9	3.6	4.5	4.8	5.2	5.8	6.1	5.9	5.6
Italien	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.3	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	1.1	1.3	1.3	2.0	2.0	2.5	3.0	3.7	3.9	4.8	5.7	6.5	6.0	6.8	8.0	7.9	8.4	8.9
Schweiz	-1.3	-1.3	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.3	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.5	1.7	2.2	2.4	2.6	2.9	3.4	3.4	3.5	3.3
UK	0.5	0.6	1.0	0.2	0.5	0.7	0.3	0.6	0.7	0.4	0.7	1.5	2.1	2.5	2.0	3.2	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	9.0	9.1	9.4	10.1	9.9	10.1
Kanada	-0.4	0.7	0.2	0.2	0.5	0.7	1.0	0.7	1.0	1.1	2.2	3.4	3.6	3.1	3.7	4.1	4.4	4.7	4.7	4.8	5.1	5.7	6.7	6.8	7.7	8.1	7.6	7.0	6.9
Japan	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.2	-0.7	-0.5	-0.4	-1.1	-0.7	-0.4	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.4	2.4	2.3	2.6	3.0	3.0
China	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-1.3	-3.2	-4.8	-4.1	-5.4	-5.1	-3.7	-2.3	-1.1	-1.4	-1.7	-1.6	-1.0	1.0	2.8	1.3	1.2	1.1	1.1	1.2	0.8	1.4	1.7	1.7	2.1
Indonesien	2.2	2.0	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4	1.7	1.3	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	2.2	2.1	2.6	3.5	3.6	4.4	4.9	4.7	6.0
Indien	6.3	6.2	6.7	6.7	7.3	7.6	6.9	4.6	4.1	5.0	5.5	4.2	6.3	6.3	5.6	5.3	4.3	4.5	4.9	5.7	6.0	6.1	7.0	7.8	7.0	7.0	6.7	7.0	7.4
Südkorea	-0.2	0.2	0.5	0.8	1.0	0.1	0.6	0.6	1.0	1.4	1.9	2.5	2.6	2.4	2.6	2.6	2.4	3.2	3.8	3.7	3.6	3.7	4.1	4.8	5.4	6.1	6.3	5.7	5.6
Mexiko	2.8	3.3	3.6	4.0	4.0	4.1	3.3	3.2	3.5	3.8	4.7	6.1	5.9	5.9	5.8	5.6	6.0	6.2	7.4	7.4	7.1	7.3	7.5	7.7	7.7	8.0	8.2	8.7	8.7
Südafrika	2.0	2.2	3.2	3.1	3.0	3.3	3.2	3.1	3.2	2.8	3.2	4.4	5.2	4.9	4.7	4.9	5.0	5.0	5.4	5.9	5.7	5.7	5.9	5.9	6.5	7.4	7.9	7.6	7.5
Saudi Arabien	1.1	0.5	6.1	6.2	5.7	5.8	5.8	5.3	5.7	5.3	5.0	5.3	5.7	6.2	0.4	0.3	0.6	0.8	1.1	1.2	1.2	1.6	2.0	2.3	2.2	2.3	2.7	3.0	3.1

Letzter Datenpunkt: September 2022

Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Schweizer Inflation ist durch Importpreise getrieben

Beitrag zur jährlichen Inflationsrate in %, Prognosen der Credit Suisse

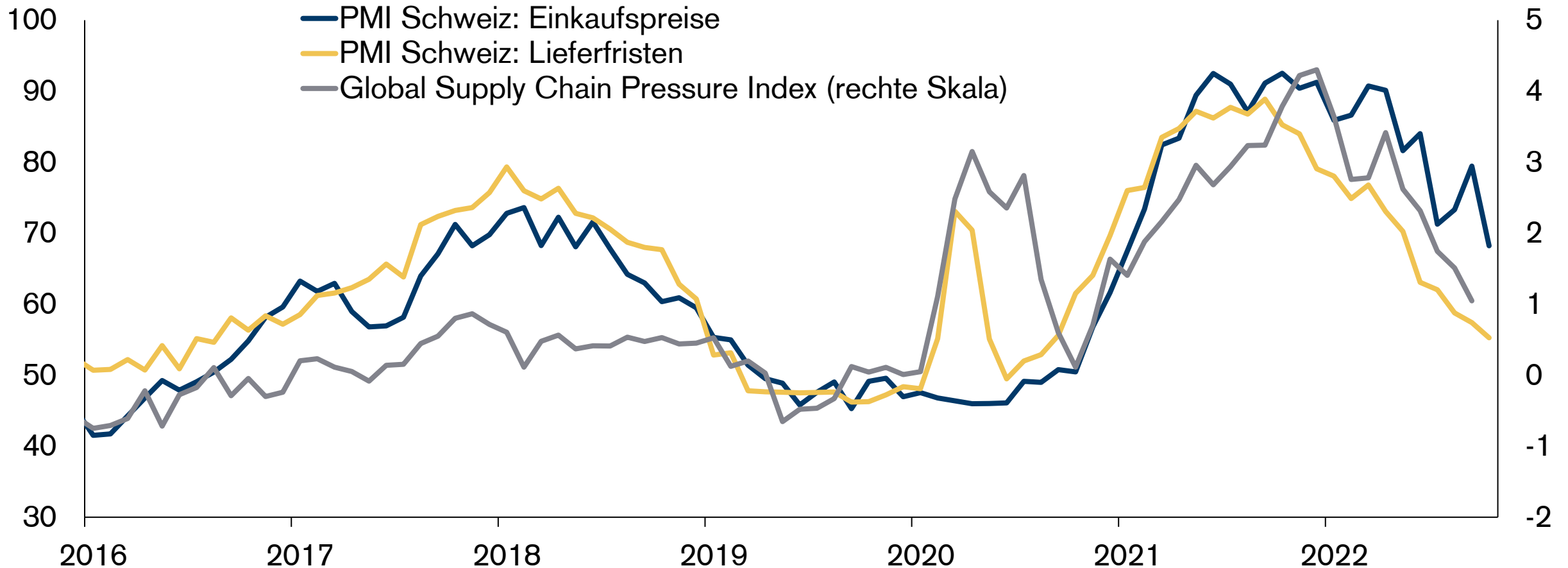


Letzter Datenpunkt: September 2022

Quelle: Bundesamt für Statistik (BfS), Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Lieferkettenprobleme mit Zeichen der Entspannung

Subkomponenten des Industrie-PMI, Globaler Index zu den Lieferketten



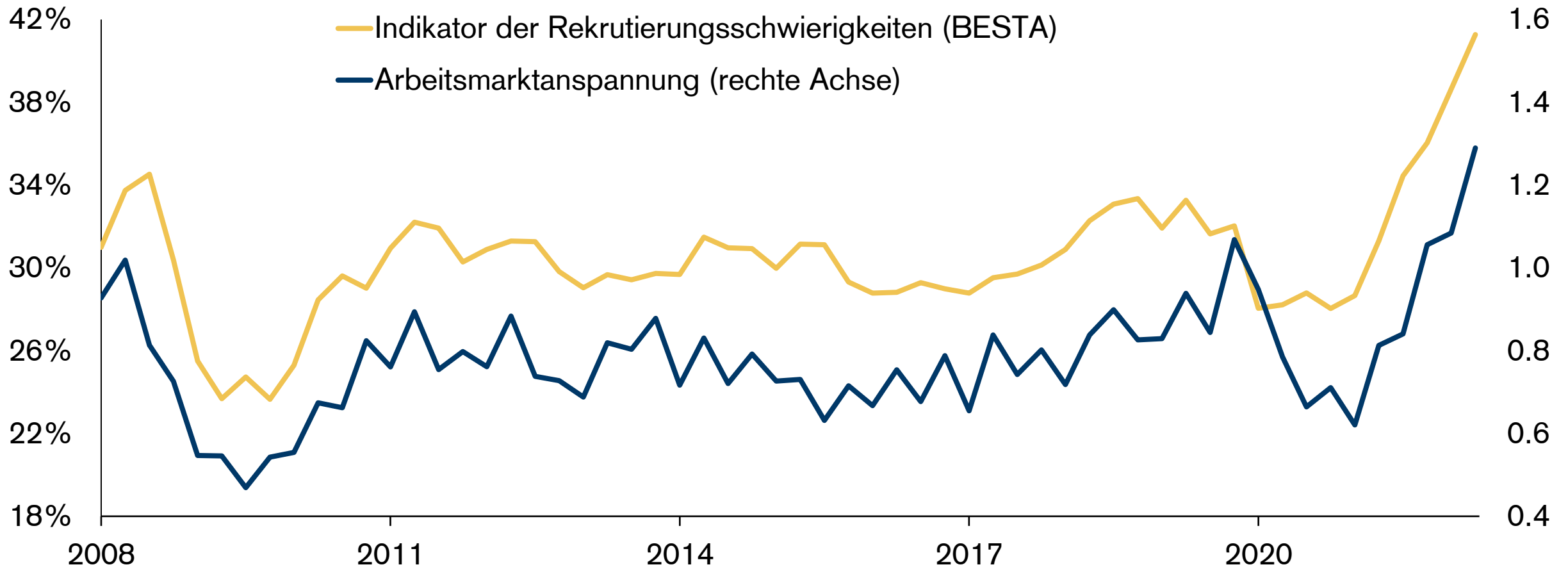
Letzter Datenpunkt: September für Global Supply Chain Pressure Index, Oktober 2022 für PMI

Quelle: procure.ch, Federal Reserve bank of New York, Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Arbeitsmarkt & Löhne

Der Arbeitsmarkt ist robust

Indikatoren zur Anspannung am Arbeitsmarkt

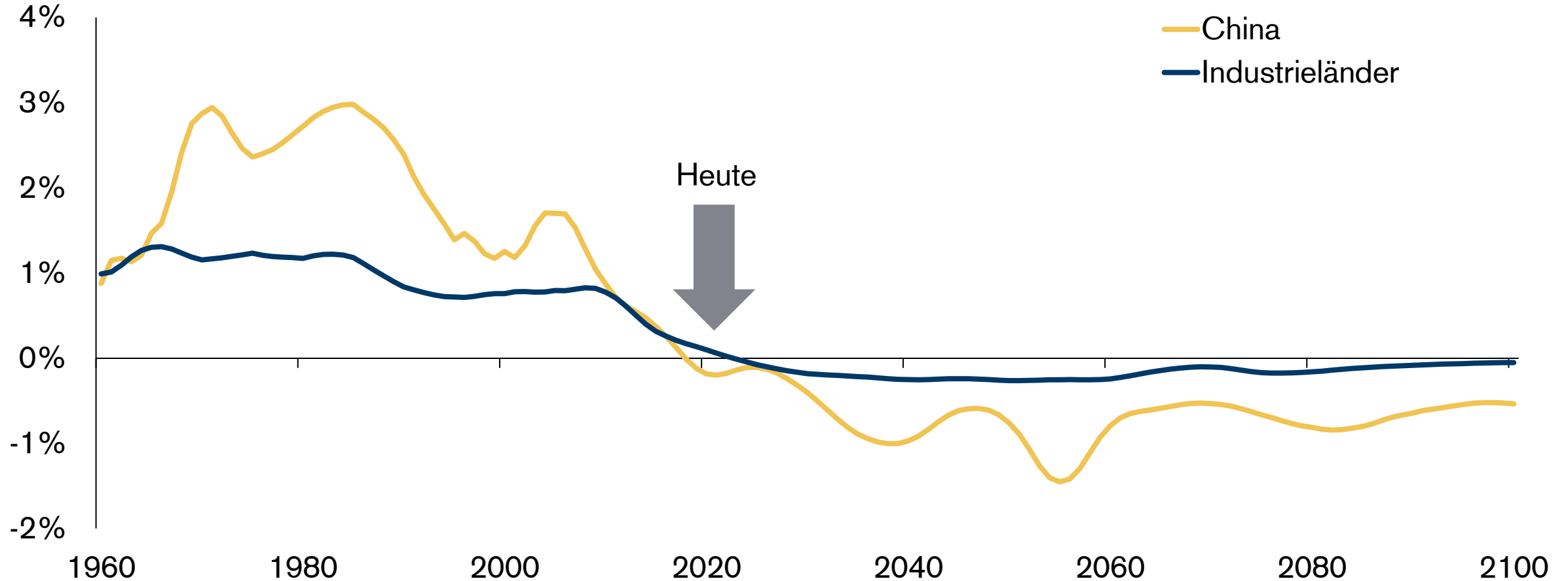


Letzter Datenpunkt: 2. Q 2022

Quelle: BfS, Adecco Group Switzerland/Universität Zürich, x28 AG, Credit Suisse

Demographischer Wandel an einem Wendepunkt

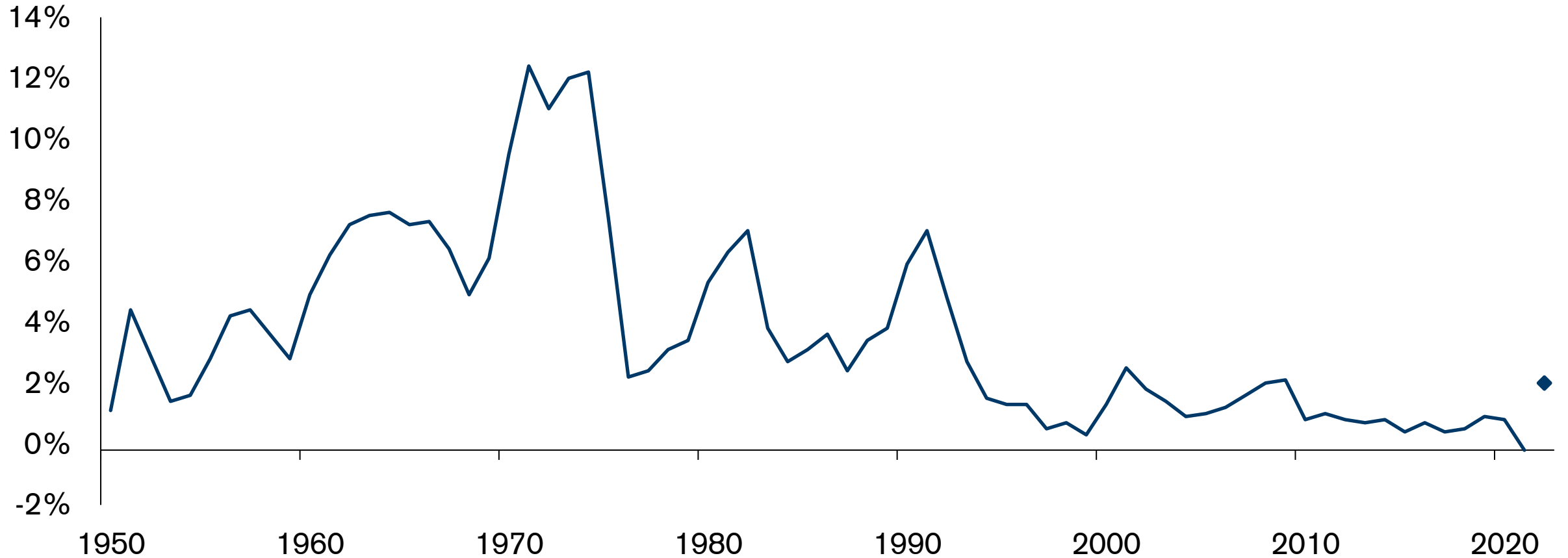
Wachstum der Erwerbsbevölkerung



Letzter Datenpunkt: Prognosen bis 2100
Quelle: Vereinte Nationen, Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Löhne steigen derzeit so stark wie seit über zehn Jahren nicht

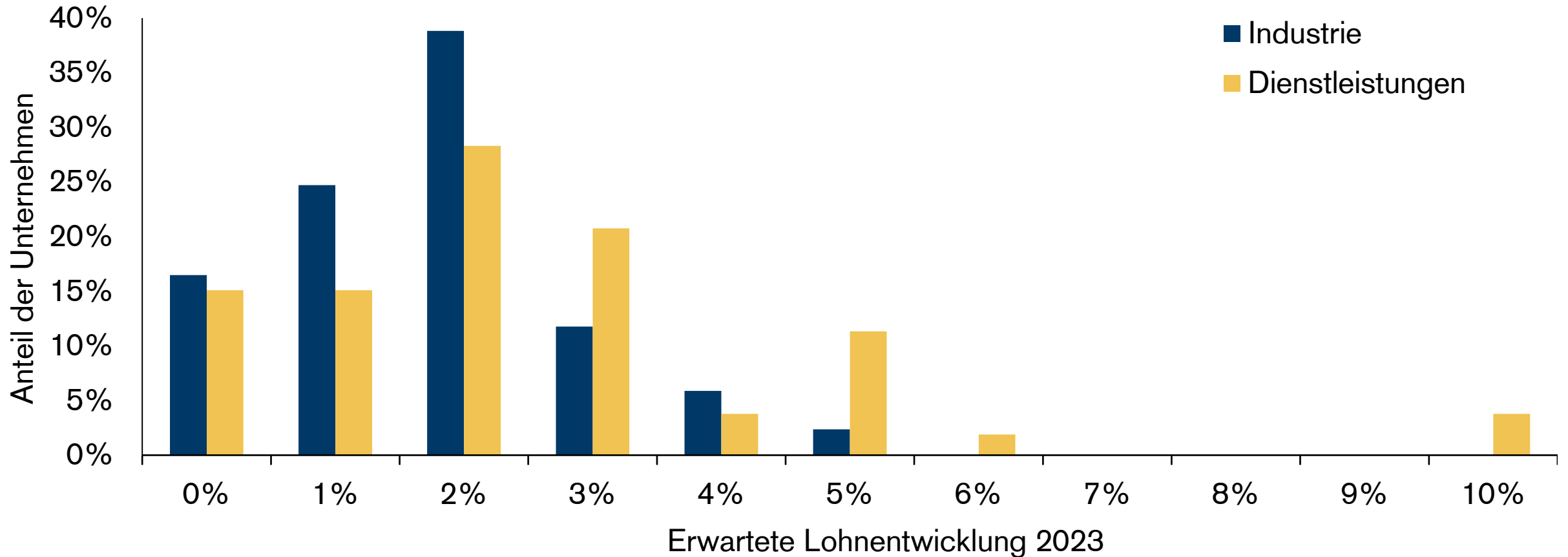
Nominallöhne (Schweizerischer Lohnindex), Veränderung zum Vorjahr in %*



* Linie: jährliche Daten, Punkt: 1. Halbjahr
Letzter Datenpunkt: 1. Halbjahr 2022
Quelle: Bundesamt für Statistik (BfS), Credit Suisse

Kein Überborden der Löhne zu erwarten

«Mit welcher Lohnentwicklung rechnen Sie für 2023 im Durchschnitt Ihrer Beschäftigten?», PMI-Umfrage von Juli 2022

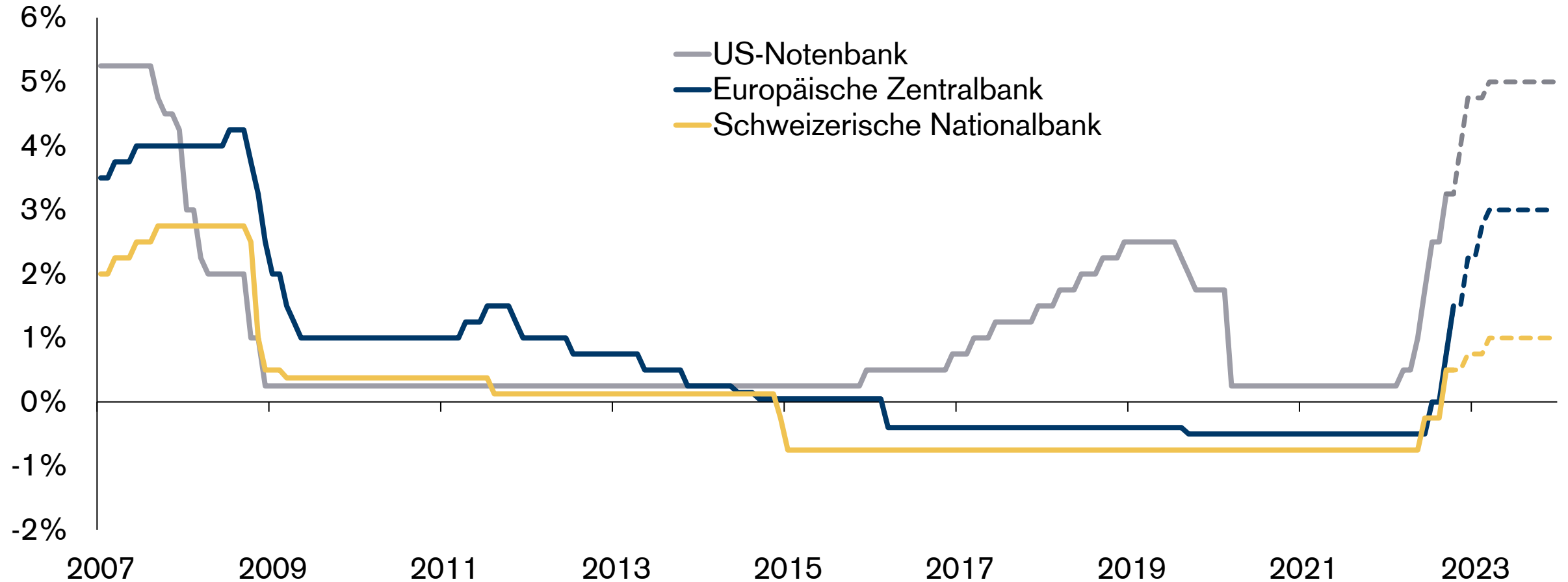


Letzter Datenpunkt: Juli 2022
Quelle: procure.ch, Credit Suisse

Geldpolitik

Die Zentralbanken straffen ihre Politik aggressiv

Leitzinsen und Prognosen, in %

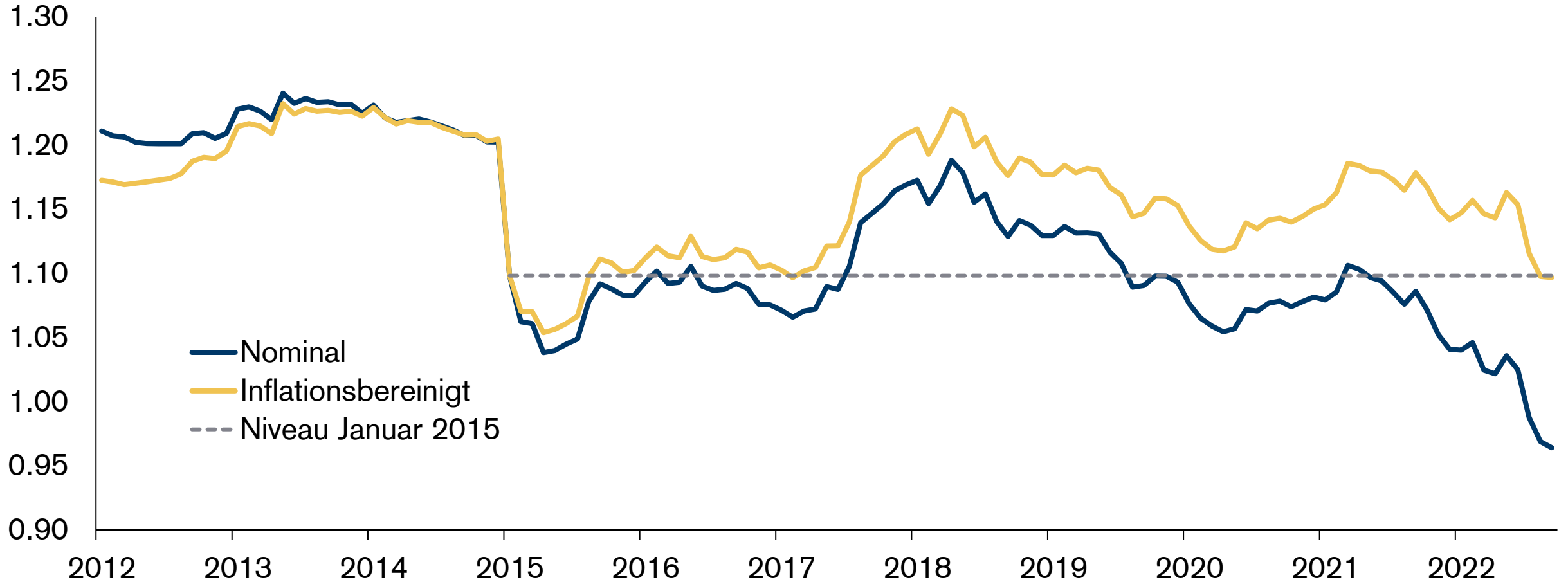


Letzter Datenpunkt: Oktober 2022

Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Kaufkraftbereinigt ist der CHF zum EUR nicht rekordstark

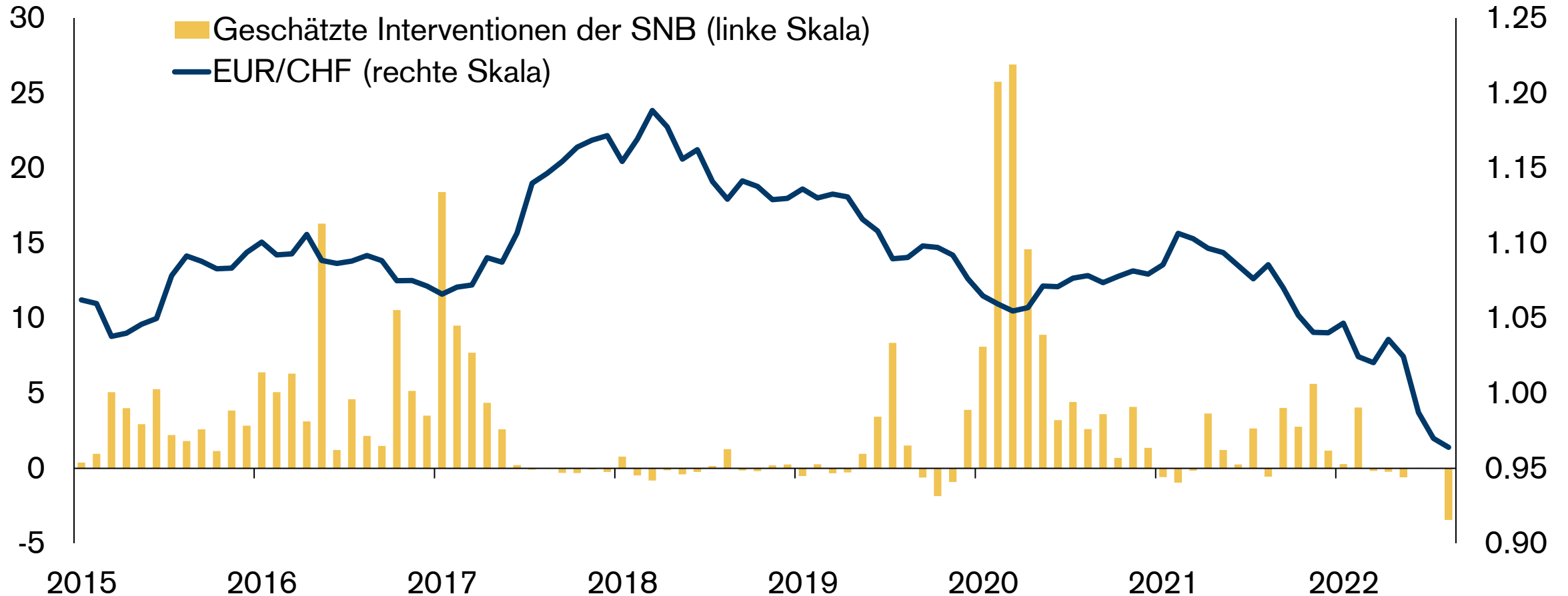
EUR-/CHF-Wechselkurs real und nominal



Letzter Datenpunkt: September 2022
Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

SNB hat jüngst sogar Devisen verkauft

SNB-Devisenmarktinterventionen in CHF Mrd., EUR-/CHF-Wechselkurs

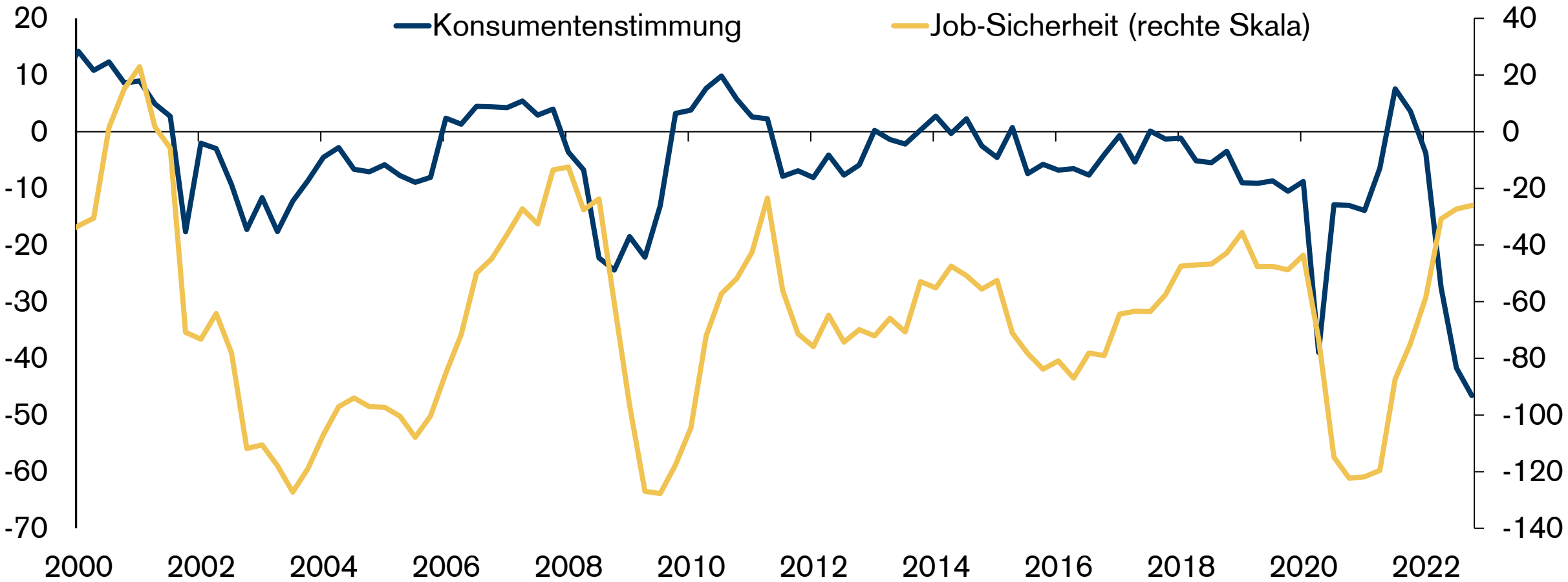


Letzter Datenpunkt: September 2022
Quelle: Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Wachstumsaussichten

Allgemeine Wirtschaftssorgen vs. individuelle Sicherheit

Subindikatoren in der Umfrage zur Konsumentenstimmung

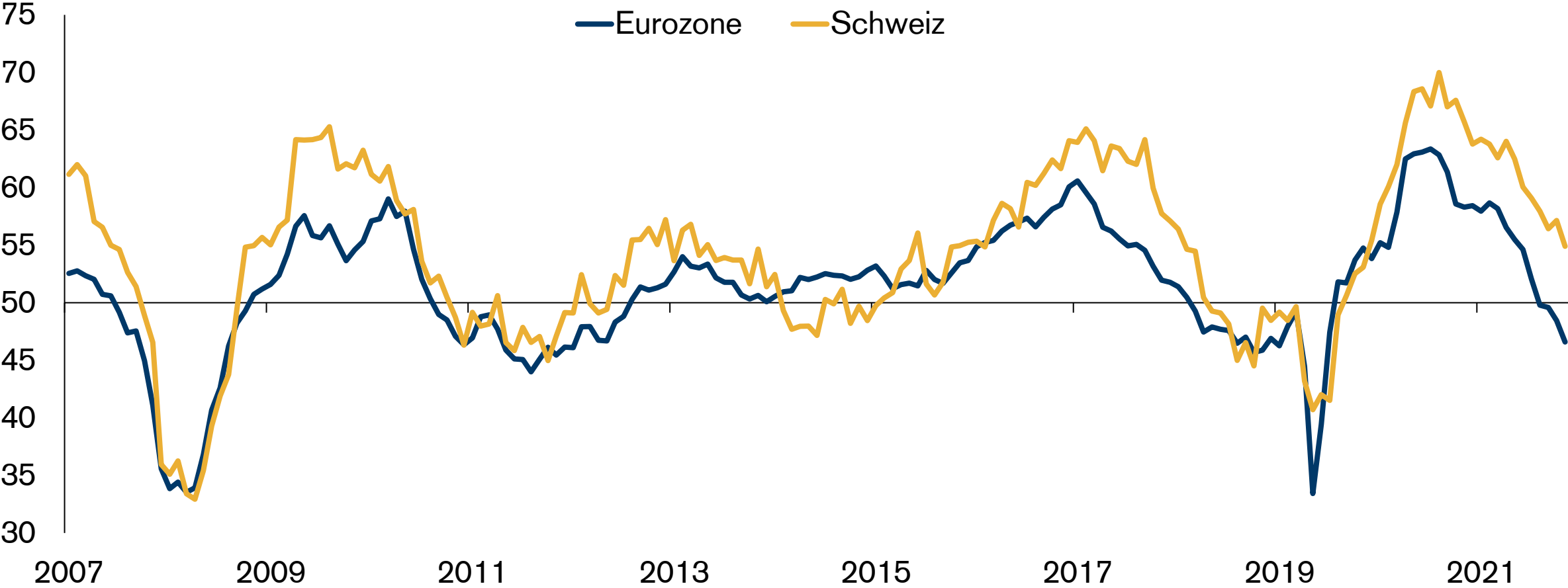


Letzter Datenpunkt: 4. Q 2022
Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Credit Suisse



Verlangsamung des Wachstums hier, Rezession dort

Einkaufsmanagerindex für die Industrie in der Schweiz, Eurozone

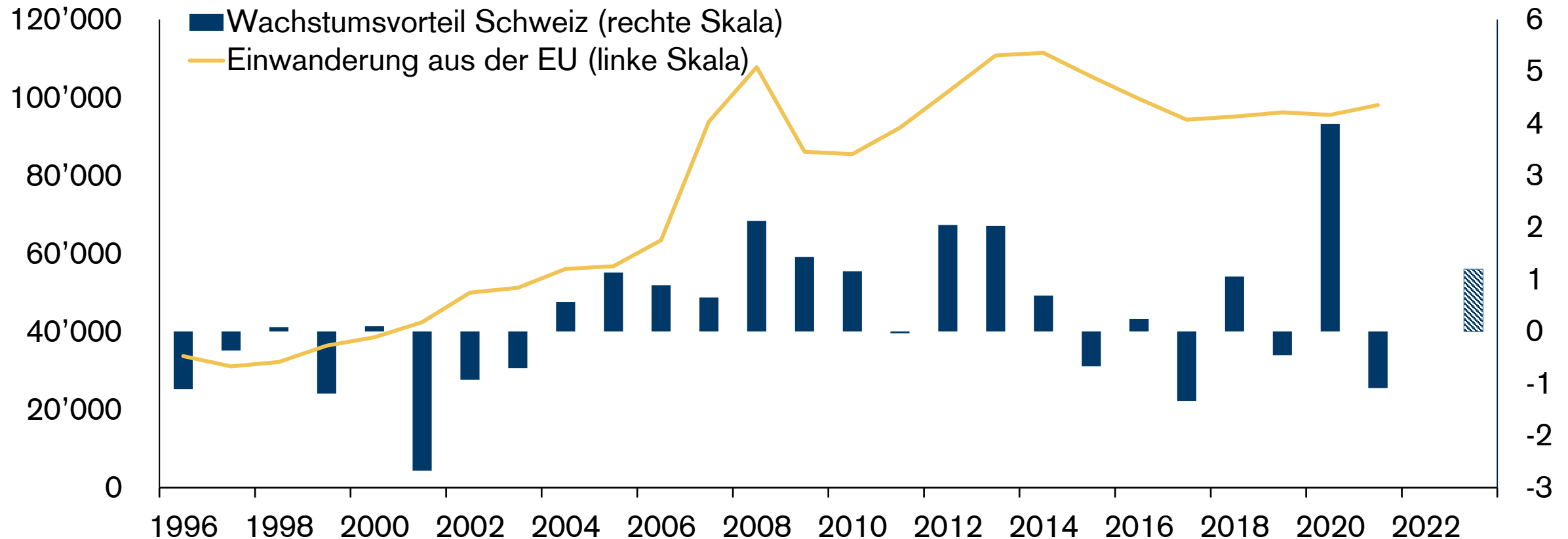


Letzter Datenpunkt: Oktober 2022
Quelle: Haver Analytics, procure.ch, Credit Suisse

Zuwanderung reagiert auf Wachstumsunterschiede

Eingewanderte Personen (linke Skala);

Wachstumsdifferenz zwischen EU und Schweiz, in Prozentpunkten (rechte Skala)



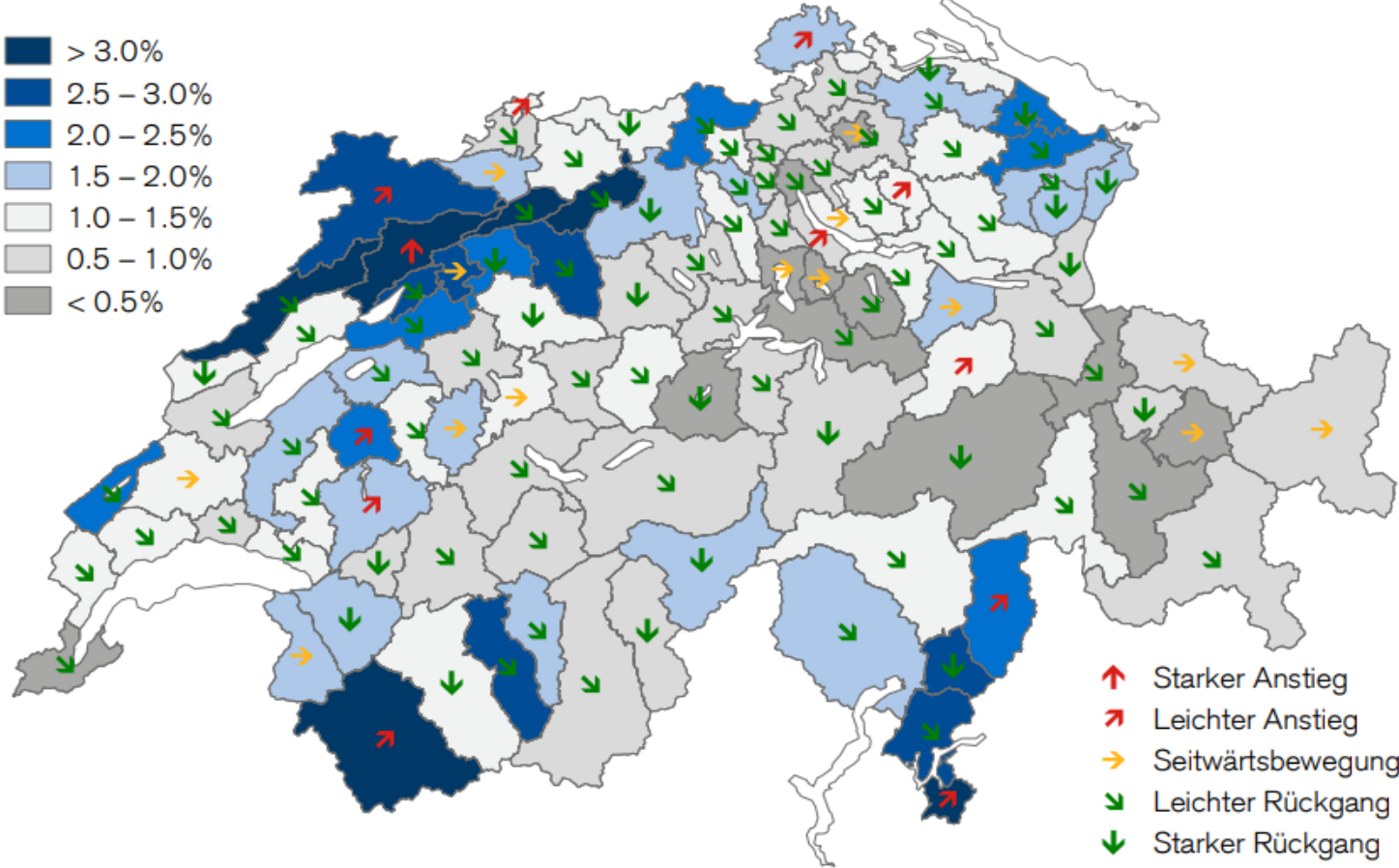
Letzter Datenpunkt: 2021, Prognose für 2022

Quelle: Bundesamt für Statistik (BfS), Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Immobilien

Solide Konjunktur stützt Immobilienmarkt trotz Zinsanstieg

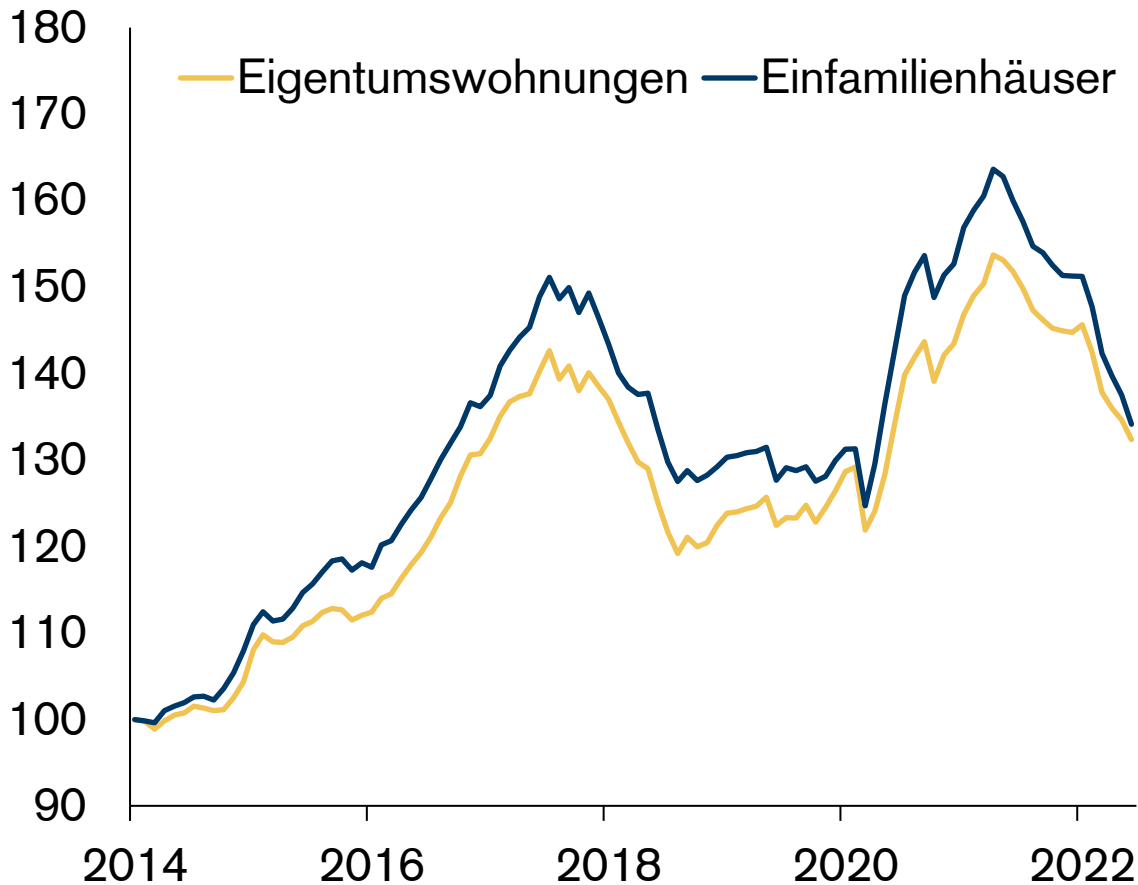
Leerwohnungsziffer; Pfeile: Veränderung gegenüber dem Vorjahr



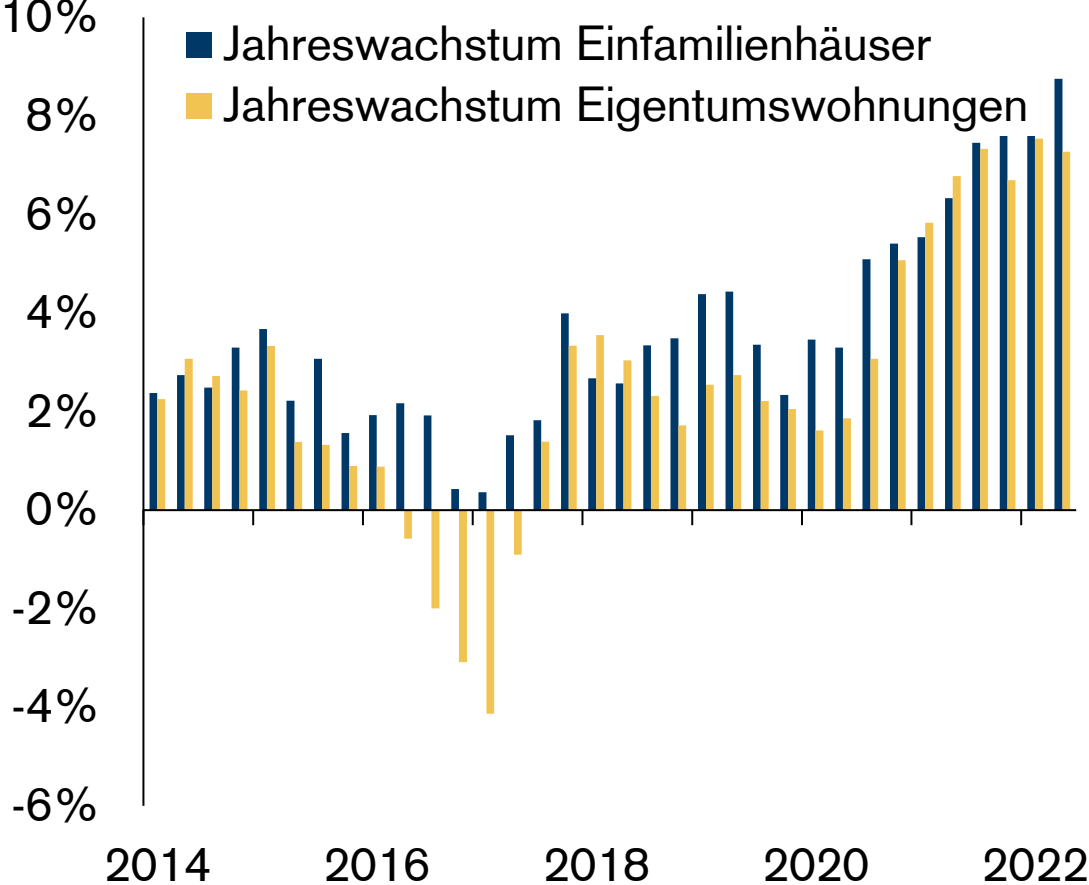
Letzter Datenpunkt: Juni 2022
Quelle: Bundesamt für Statistik (BfS), Geostat, Credit Suisse

Schwächere Preisdynamik, keine sinkenden Preise

L: Nachfrageindizes (Februar 2014 = 100); R: Transaktionspreiswachstum



Letzter Datenpunkt: Juli 2022
 Quelle: Nachfrageindizes Wohneigentum; Index: Februar 2014 = 100, Credit Suisse



Letzter Datenpunkt: 2. Q 2022
 Quelle: Wüest Partner, Credit Suisse

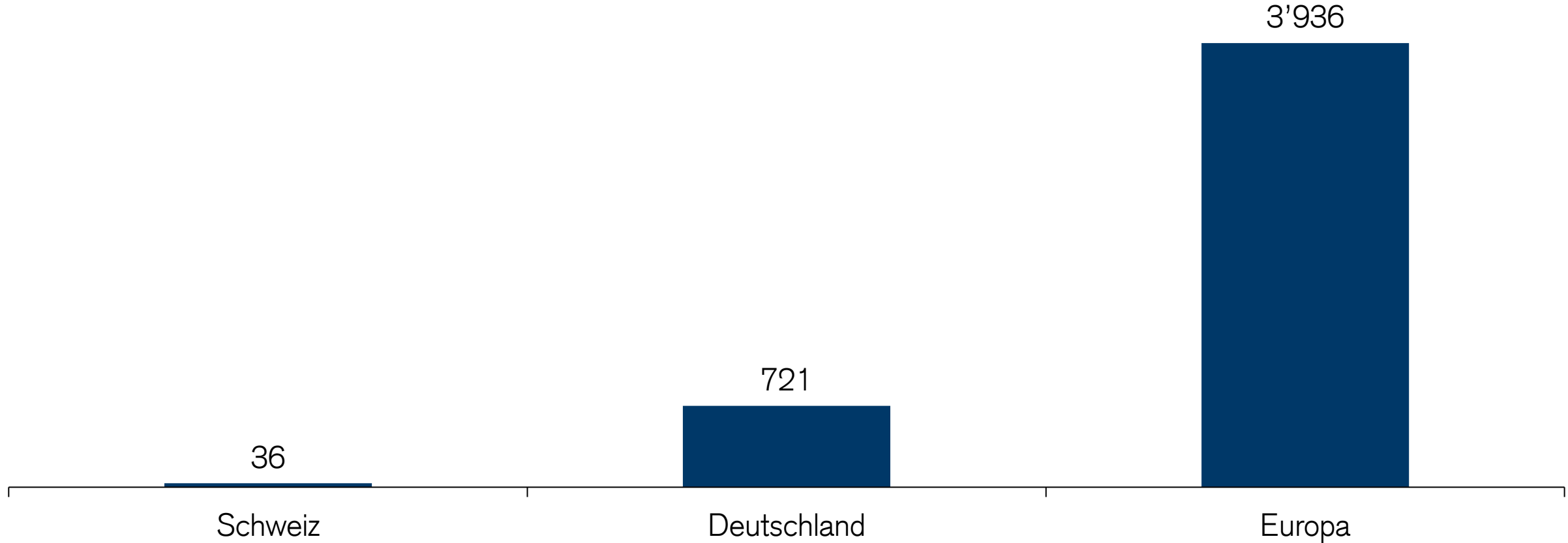
Fazit

- Das Risiko einer Energiemangellage ist gesunken, aber die Lage bleibt angespannt.
- Die Inflation hat ihren Höhepunkt bereits überschritten, aber wird noch länger erhöht bleiben.
- In der Schweiz gibt es keine Zeichen für eine langwierige Lohn-Preis-Spirale.
- Der Wechselkurs wird unter der Parität bleiben, ist inflationsbereinigt aber gar nicht rekordtief.
- Die Eurozone wird wegen der Energiekrise in eine Rezession abrutschen.
- In der Schweiz dürfte das Wachstum schwächeln, aber eine Rezession vermieden werden.
- Die Zinsen reduzieren die Immobilien-Übernachfrage, doch grosse Korrekturen sind unwahrscheinlich.

Q&A

Die Schweiz fällt beim Gasverbrauch kaum ins Gewicht

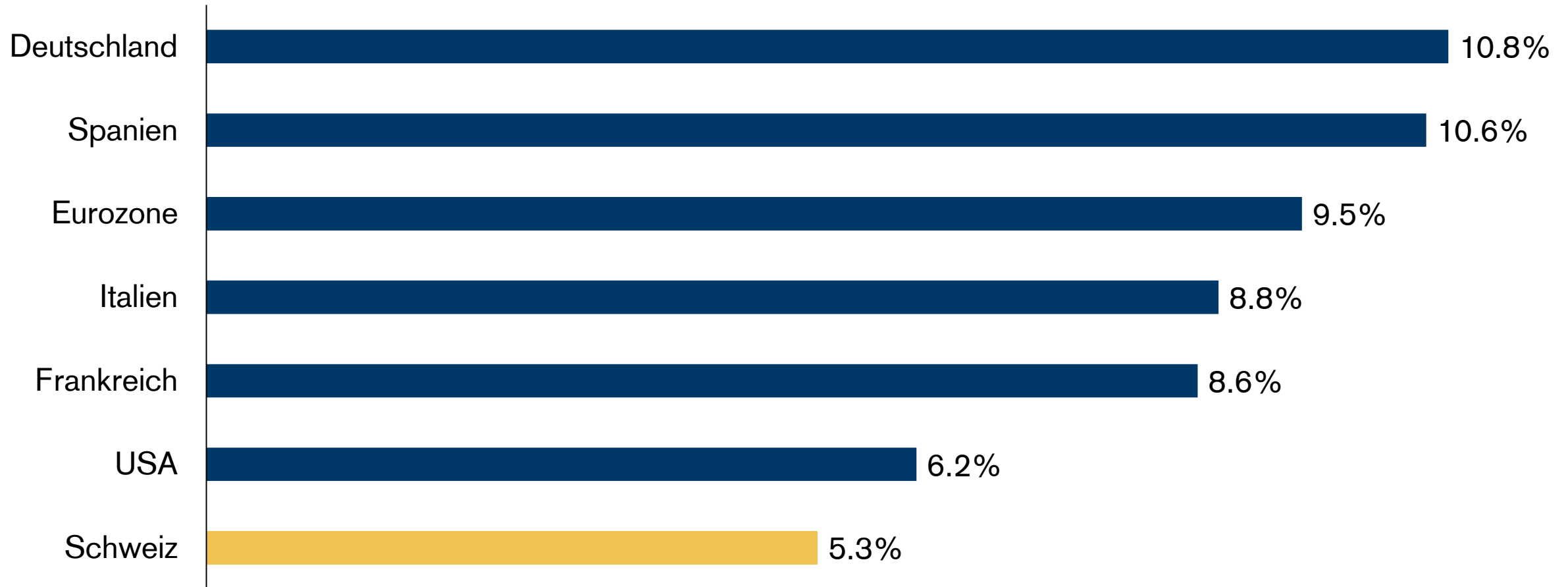
In TWh pro Jahr



Letzter Datenpunkt: 2020

Quelle: Internationale Energieagentur (IEA), Credit Suisse

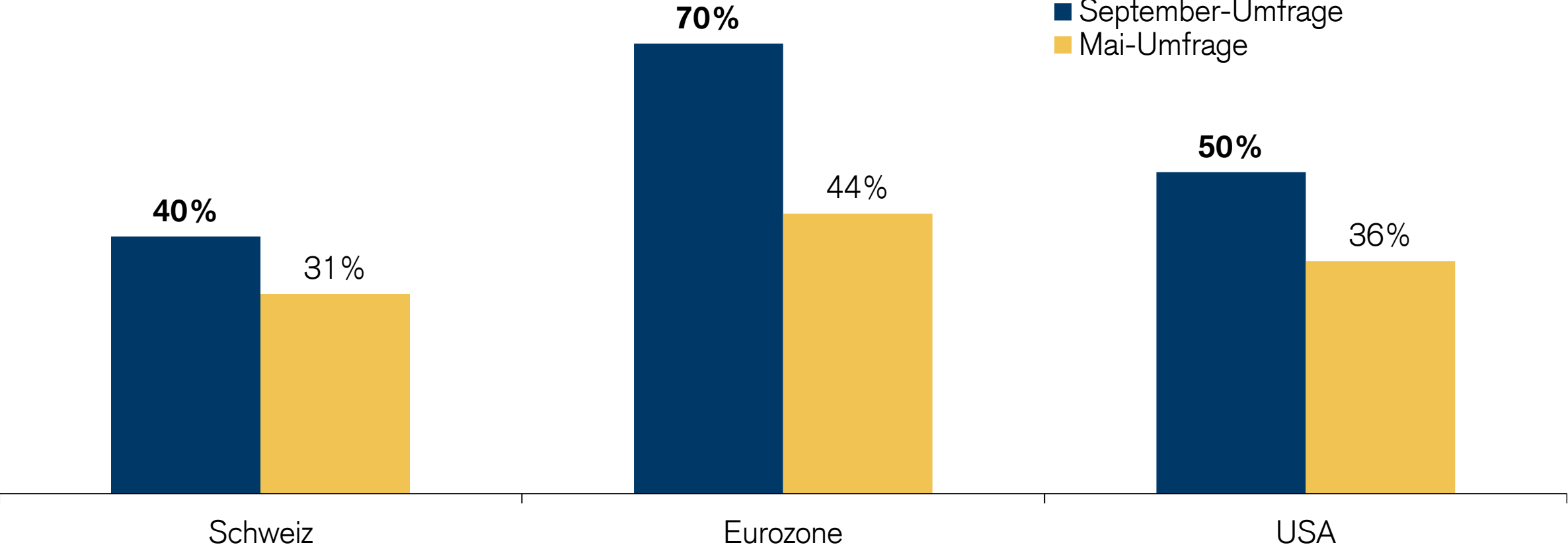
Auswirkung der Energiekrise auf Schweizer Inflation ist kleiner Gewicht im harmonisierten Verbraucherpreisindex



Letzter Datenpunkt: 2021
Quelle: Eurostat, Credit Suisse

Rezessionswahrscheinlichkeit ist gestiegen

CS CFA Society Switzerland Finanzmarktumfrage



Stand: September 2022
Quelle: CFA Society Switzerland, Credit Suisse

Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht von Credit Suisse (CS) Investment Solutions & Sustainability ab und wurde nicht gemäss den rechtlichen Vorgaben erstellt, die die Unabhängigkeit der Investment-Analyse fördern sollen. Es handelt sich nicht um ein Produkt der Research-Abteilung der CS, auch wenn Bezüge auf veröffentlichte Research-Empfehlungen darin enthalten sind. CS hat Weisungen zur Lösung von Interessenkonflikten eingeführt. Dazu gehören auch Weisungen zum Handel vor der Veröffentlichung von Research-Ergebnissen. Diese Weisungen finden auf die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten von Investment Solutions & Sustainability keine Anwendung.

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominated, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen.

Dieser Bericht kann Informationen über Anlagen, die mit besonderen Risiken verbunden sind, enthalten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Zusätzliche Informationen erhalten Sie ausserdem in der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

Vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden.

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen. Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Ausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

Risk warning

Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können. Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust, und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes.

Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab. Sie kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre Kapitalnachschusspflicht über lange Zeiträume erfüllen. Wenn sie dies nicht tun, verfällt möglicherweise ihr gesamtes Kapital oder ein Teil davon, sie verzichten auf künftige Erträge oder Gewinne aus Anlagen, die vor dem Ausfall getätigt wurden, und verlieren unter anderem das Recht, sich an künftigen Investitionen zu beteiligen, oder sind gezwungen, ihre Anlagen zu einem sehr niedrigen Preis zu verkaufen, der deutlich unter den Bewertungen am Sekundärmarkt liegt. Unternehmen oder Fonds können hochverschuldet sein und deshalb anfälliger auf ungünstige geschäftliche und/oder finanzielle Entwicklungen oder Wirtschaftsfaktoren reagieren. Diese Investitionen können einem intensiven Wettbewerb, sich ändernden Geschäfts- bzw. Wirtschaftsbedingungen oder sonstigen Entwicklungen ausgesetzt sein, die ihre Wertentwicklung ungünstig beeinflussen

Investment Solutions & Sustainability

Im Mandats- und Beratungsgeschäft der Credit Suisse (CS) ist Investment Solutions & Sustainability für die Formulierung von Multi-Asset-Strategien und deren anschliessende Umsetzung verantwortlich. Sofern Musterportfolios gezeigt werden, dienen sie ausschliesslich zur Erläuterung. Ihre eigene Anlageverteilung, Portfoliogewichtung und Wertentwicklung können nach Ihrer persönlichen Situation und Risikotoleranz erheblich davon abweichen. Meinungen und Ansichten von Investment Solutions & Sustainability können sich von denen anderer CS-Departemente unterscheiden. Ansichten von Investment Solutions & Sustainability können sich jederzeit ohne Ankündigung oder Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen.

Gelegentlich bezieht sich Investment Solutions & Sustainability auf zuvor veröffentlichte Research-Artikel, einschl. Empfehlungen und Rating-Änderungen, die in Listenform zusammengestellt werden. Die darin enthaltenen Empfehlungen sind Auszüge und/oder Verweise auf zuvor veröffentlichte Empfehlungen von CS Research. Bei Aktien bezieht sich dies auf die entsprechende Company Note oder das Company Summary des Emittenten. Empfehlungen für Anleihen sind dem entsprechenden Research Alert (Anleihen) oder dem Institutional Research Alert – Credit Update Switzerland zu entnehmen. Diese Publikationen sind auf Wunsch oder im Online Banking erhältlich. Offenlegungen sind unter www.credit-suisse.com/disclosure zu finden.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich um Marketingmaterial, nicht um Investment Research. Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müsste.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG, ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter dem folgenden Link: <https://www.credit-suisse.com>

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG: Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um reguliertes Investment Research, regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die CS, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlagedienstleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundene Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites enthalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko. **DATENSCHUTZ:** Ihre Personendaten werden gemäss der Datenschutzerklärung von Credit Suisse verarbeitet, die Sie von zu Hause aus über die offizielle Homepage von Credit Suisse - <https://www.credit-suisse.com> - abrufen können. Um Sie mit Marketingmaterial zu unseren Produkten und Leistungen zu versorgen, können Credit Suisse Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre wichtigsten Personendaten (d. h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns davon in Kenntnis setzen, dass Sie diese nicht mehr erhalten wollen. Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

Verbreitendes Unternehmen

Dieser Bericht wird von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht, und/oder mit ihr verbundene Unternehmen.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNG S DES US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.