

# Monatsbericht

Dezember 2020

Investmentausblick

Konjunktur

Aktien

Zinsen

Volatilität / Gold

Marktkompass

**BANK ZIMMERBERG**  
— seit 1820 —

# Investmentausblick

## KONJUNKTUR

Die konjunkturelle Entwicklung hat sich in den letzten Wochen vielerorts deutlich verschlechtert. Dies insbesondere in der Eurozone, wo die zum Teil einschneidenden Einschränkungen den Dienstleistungssektor massiv beeinträchtigen. Dadurch ist im vierten Quartal keine weitere Entspannung zu erwarten, im Gegenteil, es muss sogar mit einem erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung gerechnet werden. Es gibt aber Lichtblicke: Der Industriesektor zeigt sich bislang unbeeindruckt und setzt auf globaler Basis seine Erholung fort. Zudem sind nicht alle Regionen von der zweiten Welle betroffen. Besonders China zeigt eine ermutigende wirtschaftliche Entwicklung. Und die wohl baldige Verfügbarkeit von wirkungsvollen Impfstoffen kann der Konjunktur auf die Sprünge helfen.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	→	Wegen der Unsicherheit bezüglich des weiteren Verlaufs der Pandemie und deren Einfluss auf die konjunkturelle Erholung ist das Aufwärtspotenzial der Langfristzinsen limitiert. Zusätzlich deckelt die anhaltend expansive Geldpolitik der Zentralbanken die Renditen. Vorerst dürfte die übergeordnete Seitwärtstendenz auf tiefem Niveau bei den langfristigen Zinsen anhalten. An den Kreditmärkten sind die Risikoprämien trotz Auslaufen der Fed-Hilfen per Ende Jahr gesunken.
Unternehmensanleihen	→	
Schwellenländeranl.	→	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Der Ausgang der US-Wahlen und vor allem positive Resultate von Impfstoff-Studien haben in den letzten Wochen für markant höhere Aktienkurse gesorgt.
Eurozone	→	
Grossbritannien	→	Dank Impfstoffen ist eine allmähliche Normalisierung der Wirtschaft realistisch. Die absehbare Erholung der Unternehmensgewinne und die unattraktiven Zinsen sprechen mittelfristig für steigende Aktienkurse. Kurzfristig bremsen die Aussichten auf einige weitere wirtschaftlich schwierige Monate.
USA	→	
Japan	↗	
Pazifik (ex Japan)	→	
Schwellenländer	↗	
<u>Immobilien Schweiz</u>	→	Die Bewertungen der Immobilienfonds sind noch immer hoch. Die Leerstände sowie die möglichen Reduktionen oder Ausfälle bei Geschäftsmieten können mittelfristig zu sinkenden Ausschüttungen führen. Letztere sind im Vergleich zu den negativen Renditen von Bundesobligationen allerdings noch immer attraktiv und stützen die Kurse von Immobilienanlagen.
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Der Ölpreis profitiert erheblich von Erfolgen der Impfstoffentwicklung, die Nachfrage könnte sich bereits früher als zunächst erwartet normalisieren. Kurzfristig steht der jüngste OPEC-Entscheid im Fokus der Märkte.
Gold	↗	
Nach dem deutlichen Kurssturz besteht angesichts tieferer US-Realzinsen kurzfristiges Erholungspotenzial. Geld- und Fiskalpolitik sorgen auch langfristig für ein positives Umfeld.		
<u>Währungen vs. CHF</u>		
EUR	↗	Der Euro bleibt gegenüber dem Dollar im Vorteil. Der jüngste Euro-Aufschwung könnte noch etwas weitergehen, auch gegenüber dem Schweizer Franken. Beim USD/CHF spricht derzeit wenig für eine rasche Erholung, aber auch eine weitere substanzielle Tieferbewertung ist nicht zu erwarten.
USD	→	

- ↑ sehr positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↗ positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- neutrale Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↘ leicht negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↓ negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse

# Konjunktur

**Die konjunkturelle Entwicklung steht aktuell ganz im Zeichen der zweiten Pandemiewelle. Die erneut ergriffenen und zum Teil rigiden Eindämmungsmassnahmen hinterlassen jetzt schon deutliche Spuren. Das Ausmass ist aber von Region zu Region unterschiedlich. Insbesondere die Wirtschaft der Eurozone steuert jedoch auf schwierige Monate zu.**

Die Konjunkturdaten der Eurozone zeigen den Einfluss der in den letzten Wochen deutlich verschärften Restriktionen zur Eindämmung des Coronavirus bereits eindrücklich. So ist die zuvor gesehene wirtschaftliche Erholung abrupt zu Ende gegangen und es zeichnet sich für das vierte Quartal ein erneuter Rückgang der Wirtschaftsleistung ab.

## Eurozone: Dienstleistungssektor im Krisenmodus

Neben den deutlich eingetrübten Stimmungsindikatoren wie dem Wirtschaftsvertrauen oder der Konsumentenstimmung zeigt auch der Gesamteinkaufsmanagerindex (PMI) einen deutlichen Rückgang an. Im Unterschied zur Krise im Frühjahr hält sich dieses Mal der Industriesektor (PMI von 53.8) allerdings vergleichsweise gut. Doch die Dienstleistungsunternehmen sind einmal mehr schwer von den einschneidenden Massnahmen im Kampf gegen die Pandemie betroffen. Der PMI dieses wichtigen Sektors brach im November auf 41.7 Punkte ein und liegt damit deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 (vgl. Abb.). Immerhin ist das Ausmass des Rückgangs weit weniger schlimm als im Frühling.

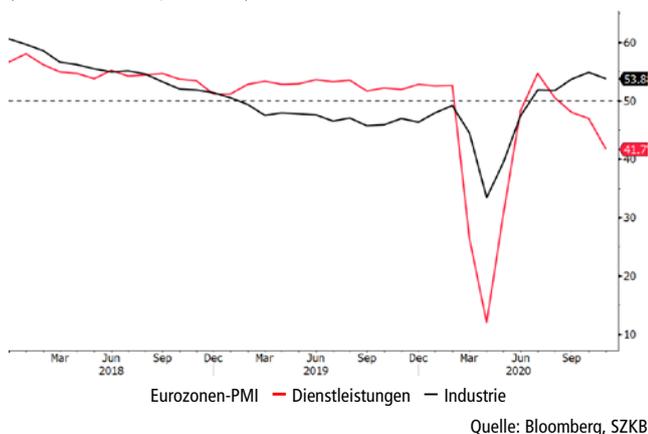
## Schweiz überrascht

Positive Nachrichten kamen von der Schweizer Wirtschaft. Nach dem Absturz im zweiten Quartal nahm das Bruttoinlandprodukt (BIP) um starke 7.2% (zum Vorquartal) im dritten Quartal zu (vgl. Abb.). Damit erholte sich das BIP deutlich stärker als erwartet und liegt «nur» noch gut 2% unter dem Vorkrisenniveau, was im internationalen Vergleich ein exzellenter Wert ist. Die Erholung wird allerdings im vierten Quartal so nicht weitergehen. Doch durch die bisher relativ milden Einschränkungsmassnahmen dürfte sich die wirtschaftliche Abschwächung in Grenzen halten. Dies zeigen sowohl die PMI als auch das KOF-Konjunkturbarometer an, welches sich mit 103.5 Punkten immer noch über dem langfristigen Durchschnittswert von 100 befindet (vgl. Abb.).

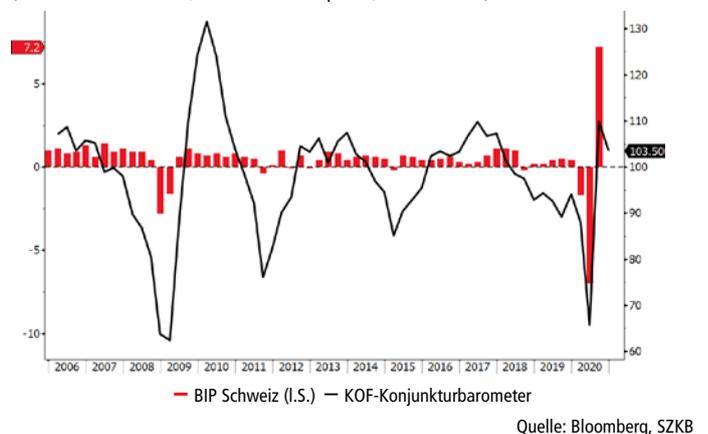
## Widerstandsfähige USA

Anders als in der Eurozone lassen sich in den USA bislang nur leichte Bremsspuren feststellen. Entscheidend wird sein, wie die Konsumenten auf die hohen Infektionszahlen und den sich nur recht schleppend erholenden Arbeitsmarkt reagieren werden. Die folgenden Monate werden also auch für die US-Wirtschaft schwierig und sie dürfte im vierten Quartal – wenn überhaupt – nur geringfügig wachsen. Dennoch ist sowohl für die USA als auch Europa ein gewisses Mass an Optimismus angebracht. Die positiven Nachrichten über die Impfstoffentwicklungen lassen die Hoffnung auf eine Rückkehr zur Normalität und einer nachhaltigen konjunkturellen Erholung im nächsten Jahr realistisch erscheinen. Zuerst muss aber noch ein harter Winter überstanden werden.

Unterschiedliche Entwicklung der Sektoren  
(01.2018 bis 11.2020; in Punkten)



Schweiz: Erholung wird sich abschwächen  
(01.2006 bis 09./11.2020; l.S. in % zum Vorquartal; r.S. in Punkten)



# Aktien

**Dank Impfstoffen ist eine allmähliche Normalisierung der Wirtschaft realistisch. Die Investoren sehen deshalb noch stärker als bisher über die kurzfristig schlechte Situation hinweg. Die absehbare Erholung der Unternehmensgewinne und die unattraktiven Zinsen sprechen mittelfristig für leicht steigende Aktienkurse.**

Der Ausgang der US-Wahlen und vor allem positive Resultate von Impfstoff-Studien haben in den letzten Wochen für markant höhere Aktienkurse gesorgt (vgl. Abb.). Besonders profitiert haben die Sektoren Energie, Banken und Freizeit, welche stark von der Pandemie betroffen sind und sich zuvor noch kaum erholten hatten (vgl. Abb. rechts).

## Dank Impfstoffen: Normalisierung rückt näher

Trotz Fortschritten bei den Impfstoffen muss noch bis mindestens im Frühling mit erheblichen Einschränkungen des öffentlichen und wirtschaftlichen Lebens gerechnet werden. Dies belastet die Gewinnaussichten vieler Unternehmen. Hinzu kommt, dass sich die Parteien in den USA trotz gewisser Fortschritte noch immer nicht auf eine Verlängerung der Corona-Hilfen für Haushalte und Unternehmen einigen können. Viele dieser Programme sind in den vergangenen Monaten ausgelaufen, sodass die wirtschaftlichen Belastungen durch die Pandemie nun weniger abgedeckt werden als noch im Frühling.

Aber dank der Aussicht auf Impfstoffe sind die Hoffnungen

berechtigt, dass sich die Lage allmählich normalisiert. Entsprechend dürfte das Gros der Investoren weiterhin über die aktuell schwache Wirtschaftslage hinwegsehen.

## Ende der Beschränkungen im Herbst 2021?

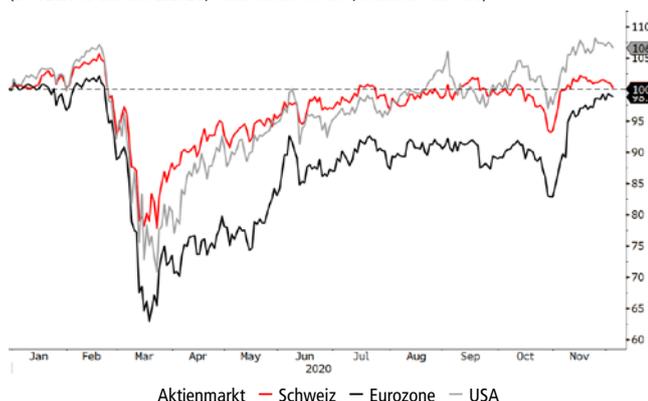
Natürlich gibt es noch verschiedene Unsicherheitsfaktoren: Wie rasch sind die Impfungen verfügbar? Lassen sich genügend Menschen impfen? Wie lange hält die Schutzwirkung an? Sind die Geimpften nicht mehr ansteckend? Tauchen längerfristig Nebenwirkungen auf?

Allerdings gibt es auch Potenzial für positive Entwicklungen. So sind beispielsweise rund 150 verschiedene Impfstoffe in der Pipeline und je mehr davon verfügbar werden, desto rascher kann die Immunisierung erfolgen. Zudem gibt es auch bei den Medikamenten gegen Covid-19 Fortschritte.

Insgesamt ist also das Tempo der Normalisierung unsicher, aber bis spätestens im Sommer 2022 scheint eine solche zumindest in den industrialisierten Ländern realistisch zu sein. Der amerikanische Immunologe und Regierungsberater Anthony Fauci, welcher nicht für übermässigen Optimismus bekannt ist, rechnet damit, dass in den USA dank Impfungen schon im Herbst nächsten Jahres wieder ein Leben ohne grössere Einschränkungen möglich sein sollte.

An den Aktienmärkten ist die erhoffte Normalisierung der Gewinnsituation wohl bereits bei vielen Unternehmen zu einem ansehnlichen Teil eingepreist und der Fokus richtet sich verstärkt auf die nächsten möglichen Treiber: Den Ausgang der laufenden Brexit-Verhandlungen, die Stichwahl um zwei Senatsitze im US-Bundesstaat Georgia sowie die geldpolitischen Entscheide der EZB und der Fed.

US-Wahlen und Impfstoffe treiben Aktienkurse  
(31.12.2019 bis 03.12.2020; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Corona-Leidtragende holen auf  
(31.12.2019 bis 03.12.2020; Total Return in EUR; indiziert auf 100)



### Brexit: Tage der Entscheidung

Wenn sich Grossbritannien und die EU bis Ende Dezember nicht wenigstens auf ein rudimentäres Handelsabkommen einigen könnten, wäre das eine Belastung für die britische Konjunktur. Dies käme für die meisten Marktteilnehmer eher überraschend und würde deshalb bei vielen britischen Aktien für einen Rücksetzer sorgen.

Allerdings wird allgemein davon ausgegangen, dass die Verwerfungen (z.B. Lieferengpässe, Arbeitskräftemangel) moderat sein dürften. Denn die Unternehmen haben sich in den letzten Jahren vorbereitet und beispielsweise Lager aufgebaut oder die Lieferketten angepasst.

Entsprechend dürften die Auswirkungen auf die Finanzmärkte deutlich geringer sein als unmittelbar nach dem Referendum 2016, zumal der britische Markt seither klar schlechter abgeschnitten hat als der europäische und somit einiges Negatives bereits eingepreist sein dürfte (vgl. Abb.).

### Kampf um den US-Senat am 5. Januar

Wenn die Demokraten bei der Stichwahl in Georgia beide offenen Senatssitze gewinnen würden, kämen sie auf eine knappe Mehrheit in der kleinen US-Parlamentskammer. Damit stiege die Wahrscheinlichkeit, dass sie ihre Pläne für höhere Unternehmenssteuern und umfangreiche Fiskalstimuli umsetzen können. Die Chancen auf einen Doppelsieg werden allgemein als gering eingeschätzt. Falls er wider Erwarten trotzdem einträte, wäre wegen der Aussicht auf höhere Steuern mit einem Rückschlag des breiten US-Marktes um geschätzte 5% bis 10% zu rechnen. Gesucht wären dafür Aktien von Firmen, welche von staatlichen Infrastrukturprogrammen profitieren (z.B. Baumaterialhersteller mit Fokus USA).

### Geldpolitik als wichtiger Treiber

Die EZB hat signalisiert, dass sie am 10. Dezember ihre Geldpolitik noch etwas expansiver gestalten wird, um die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie zu bekämpfen. Offen ist, ob diese Anpassungen gross genug sein werden, um den Aktienmärkten kurzfristig noch neue Impulse zu liefern. Ähnliches gilt für den geldpolitischen Entscheid der Fed am 16. Dezember.

Doch auch wenn die nächsten Notenbank-Entscheide eher nicht für unmittelbar höhere Aktienkurse sorgen werden: Auf Sicht von einigen Monaten und Quartalen ist die ultra-lockere Zentralbankpolitik ein wichtiger positiver Faktor. Denn die quantitativen Lockerungsmassnahmen halten die Zinsen auf künstlich tiefen Niveaus, was Obligationen unattraktiv macht. Eine Abkehr von dieser Politik dürfte noch Jahre entfernt sein. Deshalb werden wohl weiterhin umfangreiche Gelder aus Festverzinslichen in Aktien fließen. Dies spricht für mittelfristig leicht steigende Kurse, solange es berechnete Hoffnungen auf eine deutliche Erholung der Unternehmensgewinne gibt.

Überdurchschnittliches Aufwärtspotenzial im Falle einer Normalisierung bieten viele Unternehmen und Sektoren, welche am stärksten von der Pandemie betroffenen sind und deren Kurse noch zurückgeblieben sind (vgl. Abb.). Dieses Potenzial geht allerdings auch einher mit erhöhten Risiken.

Britische Aktien seit Brexit-Referendum schwach  
(24.06.2016 bis 03.12.2020; Total Return in EUR; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Performance von ausgewählten Branchen

(31.12.2019 bis 02.12.2020; Total Return in EUR)

Fluggesellschaften	-41.5%
Immobilien (REIT)	-28.1%
Energie	-25.3%
Transport-Infrastruktur	-23.1%
Luftfahrt- und Verteidigungstechnik	-22.5%
Banken	-20.6%
Hotels und Restaurants	-17.0%
Gesundheitsversorger	-16.0%
Versicherungen	-7.4%

Quelle: Bloomberg, SZKB

# Zinsen

**Die Nachricht über vielversprechende Studienergebnisse von Impfstoffkandidaten mit überraschend hoher Wirksamkeit gegen das Coronavirus verlieh den Langfristzinsen deutlich Auftrieb. In den Augen der Notenbanken sind damit die konjunkturellen Abwärtsrisiken aber noch nicht verschwunden. Sie behalten ihren expansiven Kurs bei.**

Die Bekanntgabe unerwartet guter Studiendaten verschiedener Impfstoffkandidaten gegen das Coronavirus liess die Langfristzinsen in der Schweiz, in Deutschland und in den USA ansteigen. Bereits seit Anfang Oktober befinden sich die Renditen von US-Staatsanleihen in einem moderaten Aufwärtstrend. Anders als «Eidgenossen» oder deutsche Staatsanleihen folgen sie somit nicht mehr dem Seitwärtspfad seit April (vgl. Abb.). Die unterschiedliche Renditeentwicklung dies- und jenseits des Atlantiks widerspiegelt deutlich die konjunkturellen Differenzen: Während die USA sich trotz hoher Infektionszahlen überraschend gut halten, wirken sich in der Eurozone die rigiden Eindämmungsmassnahmen gegen das Coronavirus entsprechend negativ auf die Wirtschaftsaktivität aus.

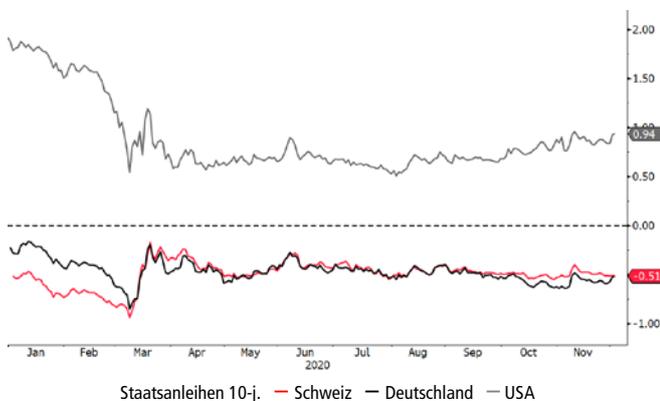
## Notenbanken bleiben vorsichtig

Obwohl die baldige Verfügbarkeit von Impfstoffen mit voraussichtlich hoher Wirksamkeit das Ende der Pandemie einläuten könnte, wollen die Zentralbanken ihre expansive Geldpolitik nicht vorschnell straffen. Im Gegenteil: So dürfte die EZB an ihrer nächsten Zinssitzung das Volumen des Pandemie-Notfall-Kaufprogramms (PEPP) aufstocken und dieses möglicherweise über das Jahresende 2021 hinaus verlängern. Ausserdem könnten weitere Instrumente in den Blickpunkt rücken, wie etwa die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte der Banken (TLTRO). Vorsichtig eingestellt bleibt auch die Fed, wobei sie an ihrer nächsten Sitzung kaum weitere Lockerungsmassnahmen beschliessen dürfte. Denkbar wäre allenfalls eine Ausweitung der Anleihenkäufe auf längere Laufzeiten, da diverse auf Ende Jahr befristete Kreditprogramme der Fed wegen mangelnder Unterstützung des US-Finanzministeriums nicht verlängert werden.

## Kreditmärkte unbeeindruckt

Trotz Auslaufen der für die Kreditmärkte wichtigen Fed-Stützungsmassnahmen sind bei Hochzins- und Firmenanleihen guter Bonität die Kreditrisikoprämien gesunken (vgl. Abb.). Neben der Erleichterung dank Impfstoffen kann dies auch daran liegen, dass die Notfallprogramme bisher kaum genutzt wurden und wohl mehr deren vertrauensbildende Existenz zählte. Vorerst dürfte die übergeordnete Seitwärtstendenz auf tiefem Niveau bei den langfristigen Zinsen anhalten. Dafür sorgen die expansive Geldpolitik sowie der unsichere Verlauf der Konjunkturerholung. Ein möglichst friktionsloser und wirksamer Impfstoffeinsatz, der eine stetige Rückkehr zur Normalität erlaubt, könnte jedoch mit der Zeit den langfristigen Renditen etwas Auftrieb verleihen.

**Leichter Anstieg bei US-Langfristzinsen**  
(31.12.2019 bis 03.12.2020; Rendite in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

**Risikoprämien sinken erneut**  
(01.01.2015 bis 03.12.2020; Kreditrisikoaufschlag ggü. Staatsanleihen; %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

# Volatilität / Gold

## Volatilität als Anlageklasse

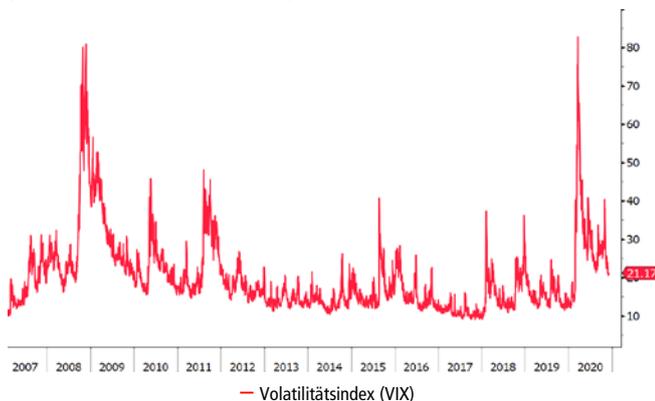
Die Finanzmärkte sind dafür bekannt, auf unerwartete Schockereignisse mit panikartigen Verkaufswellen zu reagieren. Die pandemiebedingten Marktverwerfungen im März dieses Jahres werden sich wie die globale Finanzkrise 2008 oder die Dotcom-Blase in die Geschichte solcher seltenen Extremereignisse einreihen. Seit den schwersten Marktturbulenzen im Frühling hat sich die Volatilität an den Märkten, trotz zwischenzeitlicher Ausschläge, wieder reduziert. Gemessen am Volatilitätsindex für den US-Aktienmarkt (VIX) – auch bekannt als «Angstbarometer» – blieb die Unsicherheit im Vergleich zur Vorkrisenzeit allerdings erhöht (vgl. Abb.). Damit war das laufende Jahr bisher besonders attraktiv zur Vereinnahmung der Volatilitätsrisikoprämie. Denn: Die anhaltende Unsicherheit erhöhte bei vielen Marktteilnehmern die Nachfrage nach Absicherung vor Marktkorrekturen. Dieses Verhalten lässt die Volatilitätsrisikoprämie zu einer Versicherungsprämie werden, welche die Marktakteure bereit sind zu zahlen, um sich gegen unerwünscht hohe Volatilität abzusichern. Wie bei einer normalen Versicherung ist das Auftreten eines schweren Schadens aber selten und die Summe der über die Jahre bezahlten Prämien übersteigt die Schadenssumme. Dieses Phänomen kann eine attraktive Ertragsquelle eröffnen, die besonders Hedge Funds versuchen zu nutzen. Doch das «Geschäft mit der Angst» der Marktteilnehmer hat auch seine Tücken: Nur Volatilitätsstrategien mit durchdachtem Risikomanagement schaffen es, seltene, aber doch auftretende Schadenereignisse zu «überleben» und langfristig erfolgreich zu sein.

## Gold bleibt eine Option

Der Goldpreis reagierte auf die Impfstoffe mit erheblichen Verlusten. Von seinem Zwischenhoch Anfang November fiel er zeitweise um fast 9%. Dabei litt das gelbe Metall gleich zweifach unter den Impfstoffmeldungen. Zum einen war seine Funktion als sicherer Hafen unter dem allgemein gestiegenen Optimismus kaum mehr gefragt. Zum anderen verloren noch andere sichere Anlagen, nämlich US-Staatsanleihen, an Wert, was zu einem deutlichen Zinsanstieg führte. Dadurch verlor das ertragslose Gold für viele Anleger an Attraktivität. Es kam zu den höchsten Abflüssen in Gold-ETFs seit Ende 2016.

Der heftige kurzfristige Abverkauf scheint jedoch etwas übertrieben. Zwar dürften die Impfstoffe die Genesung der Wirtschaft erheblich beschleunigen. Sollte aber tatsächlich eine breite Konjunkturerholung einsetzen, während die wichtigsten Notenbanken weiterhin auf eine expansive Geldpolitik setzen, könnte es zu einem spürbaren Inflationsanstieg kommen. Entsprechend sind die Inflationserwartungen zuletzt bereits merklich angestiegen, was zu einem Rückgang der Realzinsen führte. Diese waren im bisherigen Jahresverlauf der bestimmende Faktor für den Goldpreis und legen auch nach der Gegenbewegung weiteres kurzfristiges Erholungspotenzial nahe (vgl. Abb.). Rückenwind kommt derzeit zudem vom anhaltend schwachen US-Dollar. Mittelfristig dürften weitere Impfstoffe den Kurs belasten und zu Preisschwankungen führen. Doch spätestens wenn auch die gemessene Inflation Fahrt aufnimmt, dürfte Gold bei Anlegern wieder hoch im Kurs stehen.

Deutlich erhöhte Volatilität im laufenden Jahr  
(01.01.2007 bis 03.12.2020; in Punkten)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Realzinsen signalisieren Erholungspotenzial  
(01.01.2016 bis 03.12.2020)

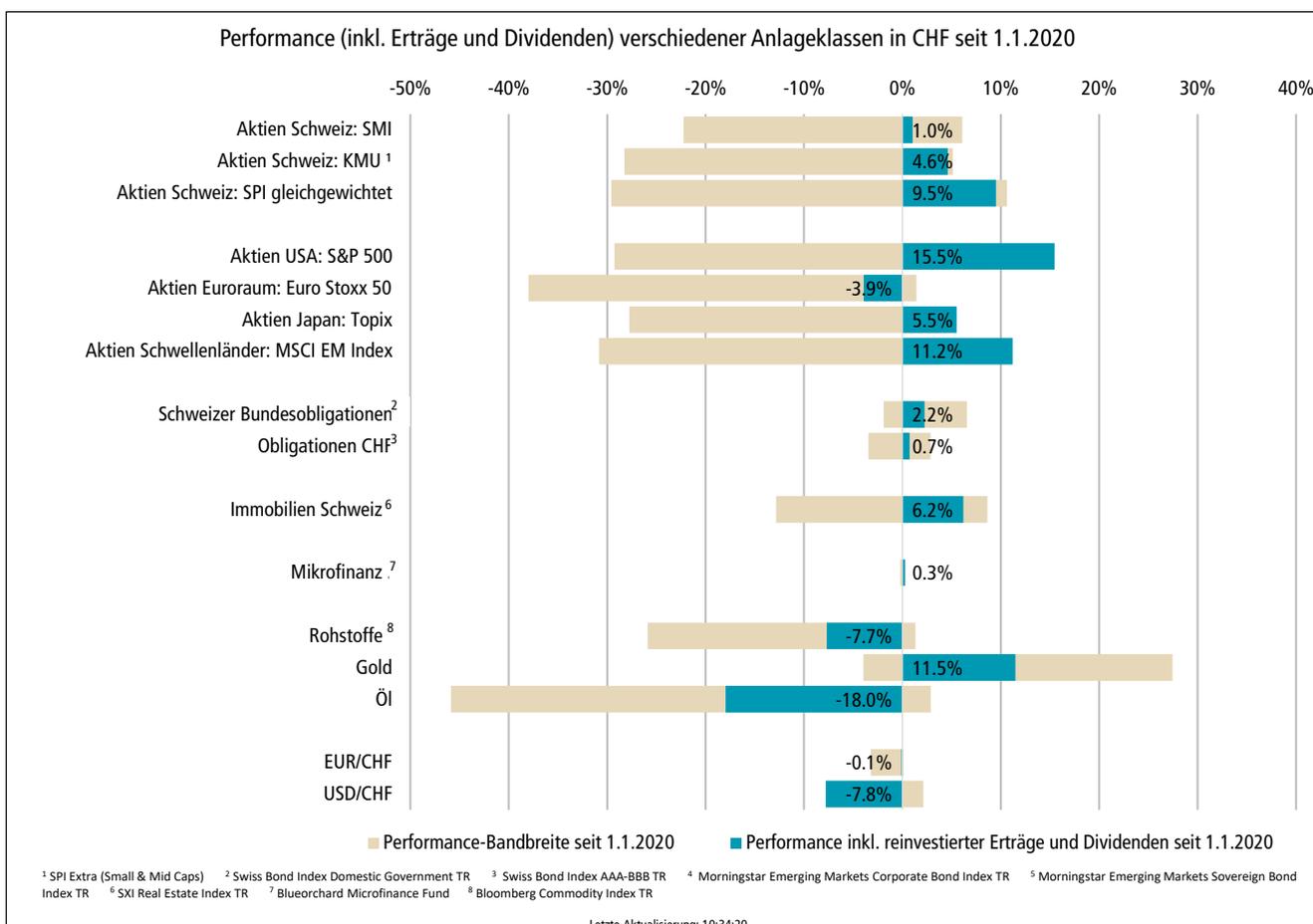
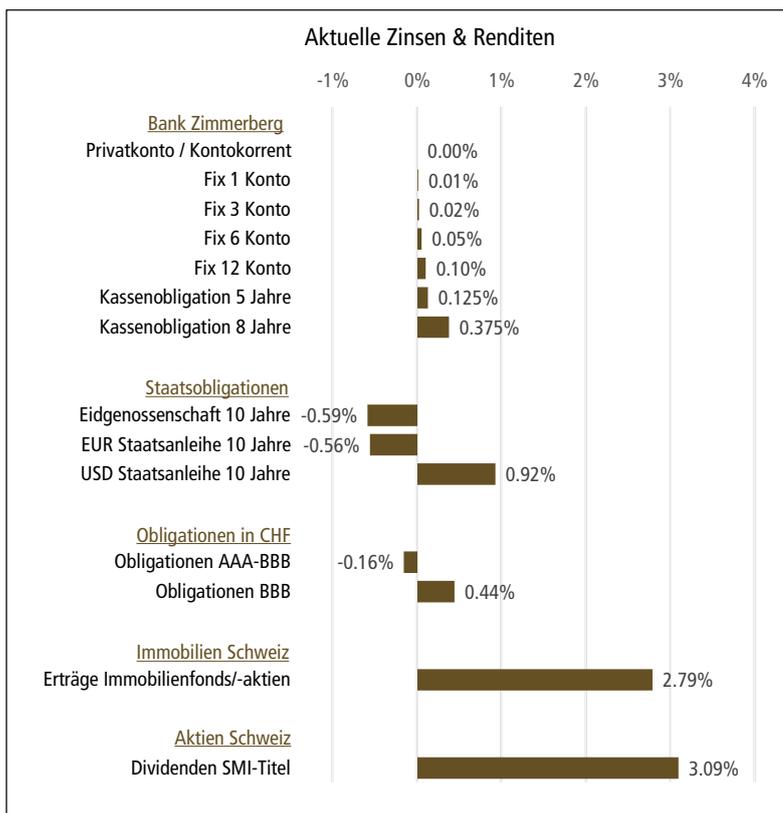


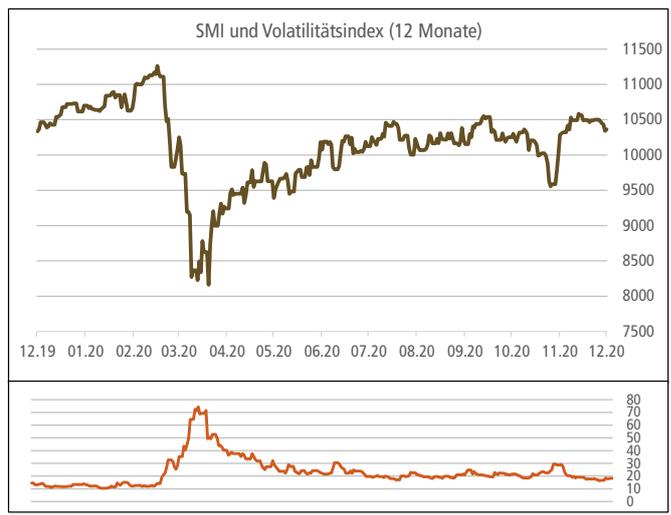
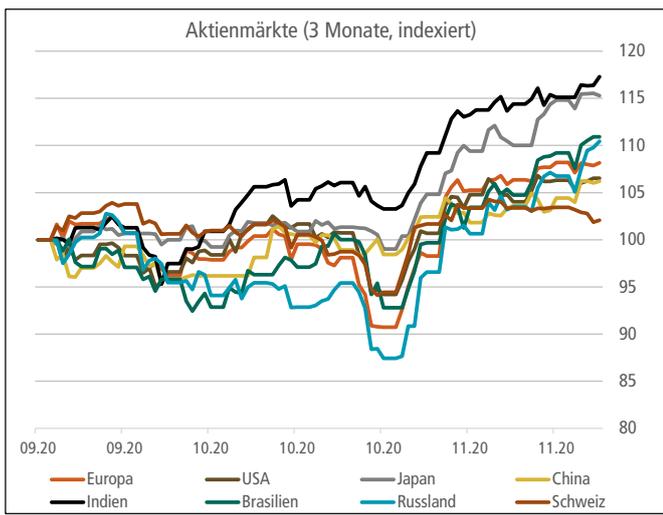
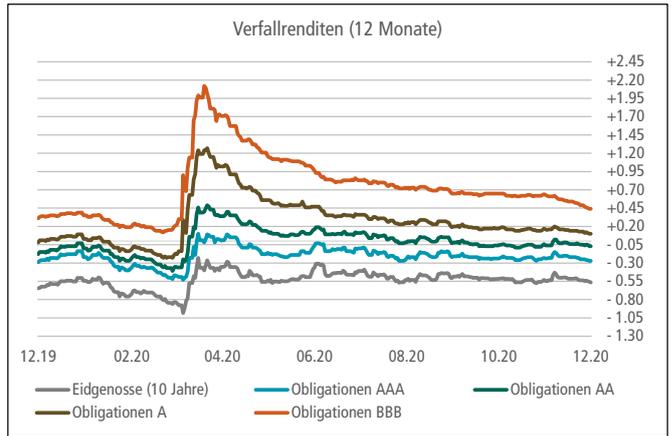
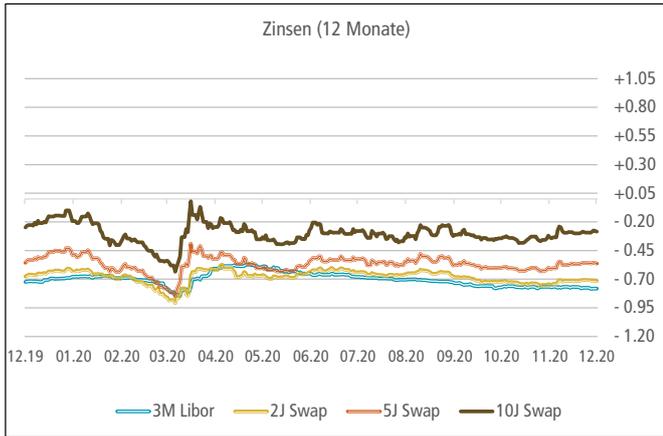
Quelle: Bloomberg, SZKB

Freitag, 4. Dezember 2020

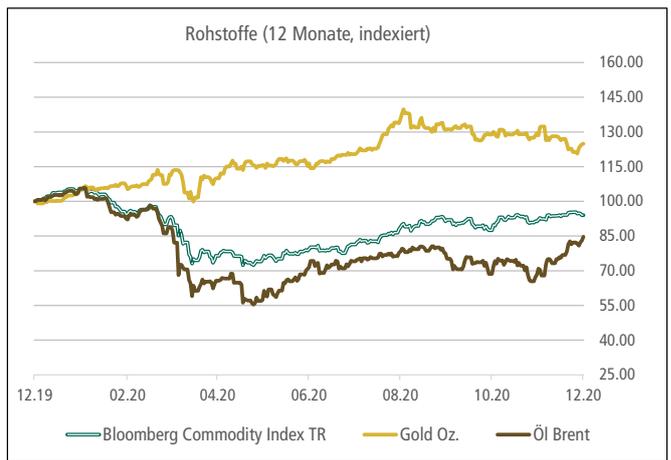
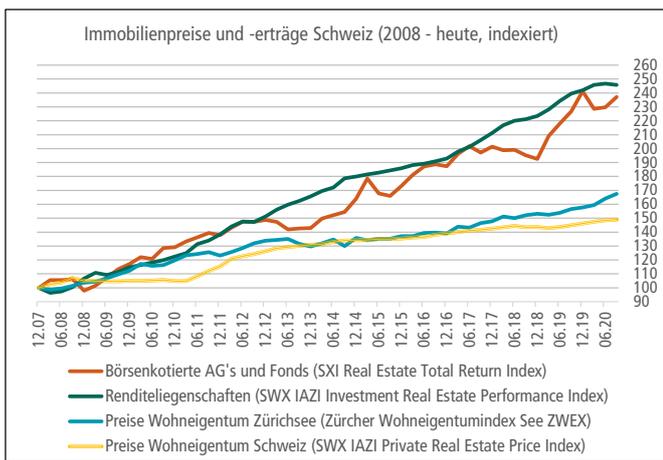
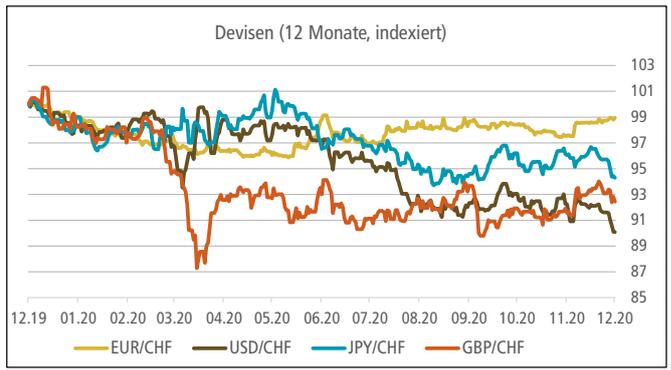
## MARKTKOMPASS

Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien	aktuell	%Monat
SMI	10364.58	0.7%
DAX	13256.03	7.6%
Euro Stoxx 50	3526.40	11.6%
Dow Jones	29969.52	7.6%
Nikkei 225	26751.24	12.9%
CSI 300	5065.92	5.2%
Diverse	aktuell	%Monat
0.5% Eidg 2030	110.40	0.1%
Swiss Bond Index	141.68	0.3%
SXI Real Estate TR	2427.62	3.8%
Bloomberg Commodity TR	158.77	2.3%
Erdöl Brent	49.66	19.3%
Gold	1841.24	-2.8%
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.8912	-2.3%
Euro / Franken	1.0842	1.4%
Pfund / Franken	1.1974	0.9%
Euro / Dollar	1.2166	3.8%
Yen / Dollar	0.0096	0.5%
Renminbi / Dollar	0.1531	1.8%





Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %2020	KGV 2020	ØVola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	10'365	+0.2%	-2.4%	19.9	21.4	14.8
SPI Extra	CHF	316	+0.2%	+2.1%	36.8	20.4	
Euro Stoxx 50	EUR	3'526	+0.3%	-5.8%	23.1	28.7	17.4
Dow Jones	USD	29'970	+0.3%	+5.0%	24.6	32.4	
S&P 500	USD	3'667	-0.1%	+13.5%	26.0	30.4	14.5
Nikkei 225	JPY	26'751	-0.2%	+13.1%	25.5	22.8	15.9
CSI 300	CNY	5'066	+0.2%	+23.7%	17.4	20.7	
Sensex	INR	45'001	+0.8%	+9.1%	27.7	28.7	n.a.
Ibovespa	BRL	112'292	+0.4%	-2.9%	54.5	39.4	
RTS	USD	1'347	+0.6%	-13.0%	12.5	35.2	



## **BANK ZIMMERBERG AG**

Hauptsitz  
Seestrasse 87, Postfach  
CH-8810 Horgen  
Telefon +41 44 727 41 41  
Fax +41 44 727 41 53

Niederlassungen  
Horgen, Hirzel, Oberrieden

[info@bankzimmerberg.ch](mailto:info@bankzimmerberg.ch)  
[www.bankzimmerberg.ch](http://www.bankzimmerberg.ch)

Clearing-Nr. 6824  
Postcheck-Nr. 30-38109-8  
SWIFT-Code RBABCH22824

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der BANK ZIMMERBERG AG mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die BANK ZIMMERBERG AG als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.