Monatsbericht

November 2020

Investmentausblick
Konjunktur
Aktien
Zinsen
Gold
Marktkompass

BANK ZIMMERBERG
seit 1820

Investmentausblick

KONJUNKTUR

Rund um den Globus ist die konjunkturelle Erholung im dritten Quartal stärker ausgefallen, als allgemein erwartet wurde. Angesichts steigender Infektionszahlen und scharfer Gegenmassnahmen dürfte dieser Schwung im laufenden, vierten Quartal jedoch zum Erliegen kommen. Insbesondere im Dienstleistungssektor wirken sich die zahlreichen (Teil-)Lockdowns bereits auf die Einkaufsmanagerindizes (PMI) aus: In den grossen europäischen Volkswirtschaften liegen die Services-PMIs teilweise deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. In den USA liegen sie weiterhin deutlich in der Wachstumszone, doch auch dort büssten sie zuletzt an Dynamik ein.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
Obligationen		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 haben sich die Risikoprämien zuletzt kaum verändert.
Staatsanleihen	→	
Unternehmensanleihen	→	
Schwellenländeranl.	→	
Aktien		Die Aktienmärkte tendieren seit Juni unter dem Strich seitwärts. Insbesondere die ultra-expansive Geldpolitik der Notenbanken stützt die Kurse. Die Gewinnaussichten vieler Unternehmen dürften noch längere Zeit eingetrübt bleiben, weil in der kalten Jahreszeit einschneidende Corona-Massnahmen gelten. Dies lastet auf den Kursen. Der defensive Schweizer Markt sollte sich besser halten.
Schweiz	→	
Eurozone	↘	
Grossbritannien	↘	
USA	↘	
Japan	↘	
Pazifik (ex Japan)	↘	
Schwellenländer	↘	
Immobilien Schweiz	→	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.
Rohstoffe		Der Ölpreis wird weiter durch Pandemiemassnahmen belastet. Während sich die Nachfragenormalisierung bis 2022 hinziehen dürfte, planen einige Länder, ihre Fördermengen bereits wieder auszuweiten. Die Chancen für einen Anstieg des Preises sind damit gering. Mittel- und langfristig schaffen die geld- und fiskalpolitischen Entwicklungen weiterhin ein positives Umfeld für Gold.
Öl	→	
Gold	↗	
Währungen vs. CHF		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.
EUR	↗	
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

Kurz sah es so aus, als würde die Wirtschaft rund um den Globus schneller gesunden als erwartet. Dies zeigen die BIP-Zahlen zum dritten Quartal. Doch die neuerlichen (Teil-)Lockdowns sind in diesen freilich noch nicht berücksichtigt – wohl aber in den aktuellen Stimmungsindikatoren. Diese trübten sich zuletzt stark ein.

Lange stemmte sich die Politik gegen eine Neuauflage der Pandemiemassnahmen aus dem Frühjahr. Doch letztlich liessen die steigenden Infektionszahlen kaum eine Alternative zur Einführung grossflächiger Einschränkungen. Nun wird die Erholung der meisten europäischen Volkswirtschaften jäh gebremst. Dabei hätte es gerade Grund zu Optimismus gegeben, denn die Konjunkturdaten zum abgelaufenen Quartal waren überzeugend.

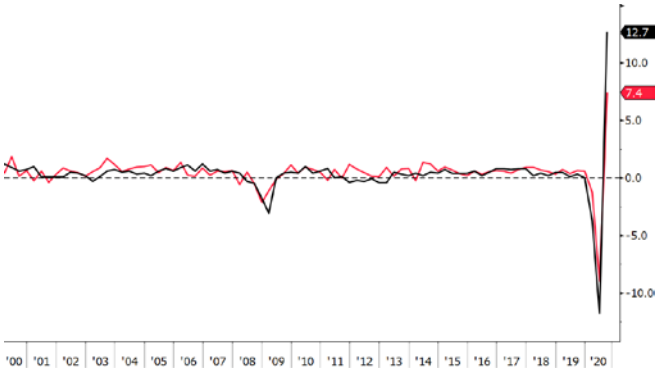
Unerwartet starke Erholung in dritten Quartal…

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone legte im dritten Quartal starke 12.7% (zum Vorquartal) zu und lag nur 4.3% unter dem Vorjahresquartal. Besonders erfreulich ist, dass dieses ausserordentliche Wachstum regional breit abgestützt war: Alle grossen Volkswirtschaften konnten positiv überraschen. Am stärksten war die Erholung in den Ländern, welche zuvor am heftigsten betroffen waren, also in Frankreich (+18.2%), Spanien (+16.7%) und Italien (+16.1%). Auch in den USA wurden die Erwartungen übertroffen. Dort ist die Wirtschaft im selben Zeitraum um 7.4% gewachsen (vgl. Abb.). Damit konnten rund drei Viertel des BIP-Rückgangs aus dem zweiten Quartal aufgeholt werden, im Vergleich zum Vorjahresquartal ist ein Rückgang von 3% zu verzeichnen. Konsumausgaben, die Einkommensentwicklung und die Nachfrage nach langlebigen Wirtschaftsgütern legen zudem nahe, dass der Schwung bis in den Herbst anhielt: Alle drei Konjunkturindikatoren stiegen auch im September stärker an, als erwartet.

…doch die Stimmung kippt

Angesichts der erwähnten Verschärfung der Pandemiemass-nahmen seit dem späten Oktober dürfte die starke Erholung im Vorquartal jedoch ein Muster ohne grossen Wert sein. Aktuelle Stimmungsindikatoren zumindest, insbesondere in Europa, trüben sich wieder ein. In der Schweiz erlitt etwa das KOF-Konjunkturbarometer einen beträchtlichen Rückgang. In Deutschland, Frankreich und Grossbritannien verzeichnete die Konsumentenstimmung jeweils einen unerwartet deutlichen Dämpfer. Ein etwas differenzierteres Bild zeichnen die Einkaufsmanagerindizes (PMI): Während der europäische Dienstleistungssektor (sowohl Eurozone gesamt, als auch Frankreich, Deutschland und Italien im Einzelnen) bereits wieder Werte unter der Wachstumsschwelle von 50 aufweist, liegen die PMI-Werte der Industrie klar darüber. Hier zeigt sich der (bisherige) Unterschied zum Lockdown des Frühjahrs: Während das Freizeit- und Gastgewerbe einmal mehr hart getroffen wird, bleibt das produzierende Gewerbe noch weitgehend verschont (vgl. Abb.). Dennoch dürfte die gesamtwirtschaftliche Erholung im vierten Quartal zum Erliegen kommen, die Pandemie ist zurück.

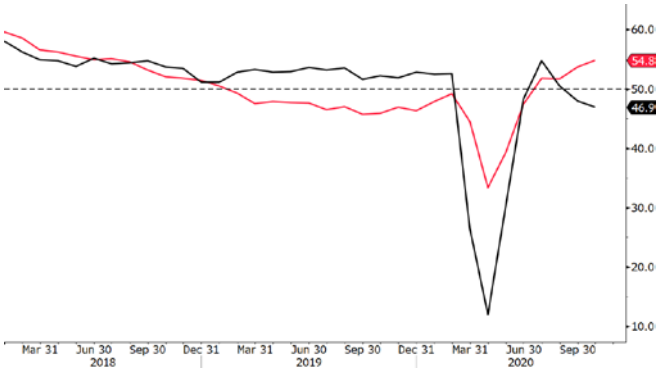
Starke Konjunkturerholung im 3. Quartal
(01.2000 bis 09.2020; in % ggü. Vorquartal; nicht annualisiert)



Wirtschaftswachstum — USA — Eurozone

Quelle: Bloomberg, SZKB

Dienstleistungssektor stärker betroffen
(01.2018 bis 10.2020; in Punkten)



Eurozonen-PMIs — Industrie — Dienstleistungen

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

Bei den US-Wahlen zeichnet sich ab, dass die Republikaner die Mehrheit im Senat verteidigen. Somit sind höhere Gewinnsteuern und massive Fiskalpakete wohl vom Tisch. Der Fokus der Investoren dürfte sich rasch wieder auf die Coronakrise und die Konjunkturaussichten richten. Hier ist das Bild wenig erbaulich.

Noch ist die Entscheidung bei den US-Wahlen nicht gefallen. Es zeichnet sich jedoch ab, dass Joe Biden Präsident werden dürfte. Bedeutender für die Aktienmärkte ist aber, dass die Demokraten nur noch geringe Chancen haben, die erhoffte Senatsmehrheit zu erringen. Dies hat verschiedene Folgen für die Unternehmenswelt.

Keine höheren Gewinnsteuern

Die wichtigste Konsequenz: Eine republikanische Mehrheit im Senat wird eine Erhöhung der Gewinnsteuern nicht zulassen. Auch wenn Biden gewählt wird, ist somit das Risiko gering, dass er seine geplante Steuererhöhung durch das Parlament bringt. Dadurch fällt eine potenzielle Belastung der US-Unternehmensgewinne um ungefähr 10% weg, was den Kursen von US-Aktien hilft.

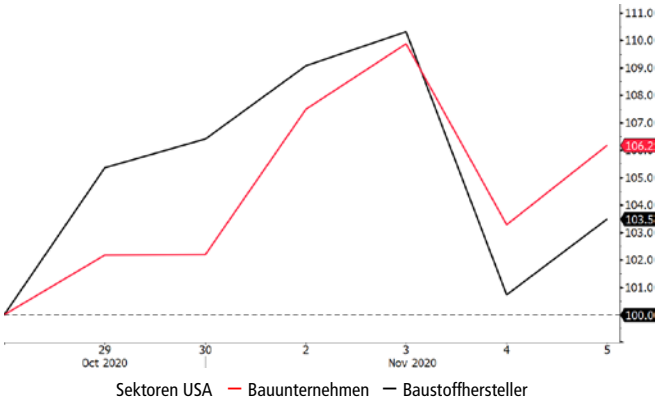
Verzögerte Corona-Hilfen wegen Stimmenstreit?

Negativ ist die Möglichkeit einer längeren Phase von Ungewissheit und Rechtsstreitigkeiten, welche angesichts des knappen Rennens um die Präsidentschaft möglich ist. Dadurch würden die Aussichten der Unternehmen zwar nicht direkt beeinflusst. Allerdings können Rechtsstreitigkeiten die dringend nötige Einigung des Parlaments auf weitere Corona-Hilfen noch mehr verzögern. Dies würde auf die Konjunktur drücken und somit die Unternehmensgewinne und Aktienkurse indirekt negativ beeinflussen.
Entschärft wird das Ganze dadurch, dass die Ungewissheit nur temporär ist: Das amerikanische Recht enthält klare Regeln für verschiedene Eventualitäten, sodass spätestens am 3. Januar das neue Parlament zusammentritt und am 20. Januar 2021 ein Präsident eingesetzt wird.

Keine massiven Stimuli: Negativ für Zykliker

Generell dürfte die absehbare Mehrheit der Republikaner im Senat aber zur Folge haben, dass allfällige Fiskal- und Infrastrukturpakete weniger umfangreich ausfallen als unter einem demokratisch dominierten Kongress. Dies ist eine leichte Belastung für viele Zykliker. Vor der Wahl war die Hoffnung verbreitet, dass die US-Bauindustrie künftig von grossen staatlichen Projekten profitieren könnte. Dahingehende Erwartungen wurden nun reduziert (vgl. Abb. links).

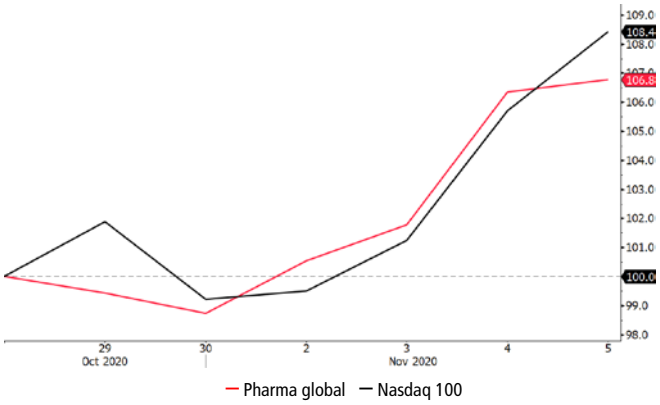
US-Bauindustrie: Weniger Hoffnung auf Stimuli
(29.10.2020 bis 05.11.2020; Total Return in USD; indexiert auf 100)



Sektoren USA — Bauunternehmen — Baustoffhersteller

Quelle: Bloomberg, SZKB

Pharma- und Tech-Aktien profitieren
(29.10.2020 bis 05.11.2020; Total Return in USD; indexiert auf 100)



Pharma global — Nasdaq 100

Quelle: Bloomberg, SZKB

Kaum viel härtere Regulierung für Pharma und IT

Andere Branchen hingegen profitieren davon, dass die Demokraten wohl keine breite Mehrheit erobern können. So ist die Wahrscheinlichkeit geringer, dass Massnahmen gegen hohe Medikamentenpreise ergriffen werden. Entsprechend sind die Kurse von Pharmaunternehmen deutlich angestiegen (vgl. Abb.). Das ist positiv für den Schweizer Markt mit seiner hohen Gewichtung des Pharmasektors. Auch Massnahmen gegen die Marktmacht der US-Technologieriesen sind mit einem geteilten Kongress weniger wahrscheinlich. Dies hat den Nasdaq Index befeuert.

Präsident Biden: Weniger Handelsstreitigkeiten

Mehr Gestaltungsspielraum als in der Wirtschaftspolitik hat Präsident Biden auch ohne parlamentarische Mehrheit im Bereich der Handels- und Aussenpolitik. Hier ist er konzilianter als Trump, was positiv ist für europäische und asiatische Unternehmen, welche viel in die USA exportieren.

Die Auswirkungen des Wahlausgangs dürften in den vergangenen Tagen bereits zu einem erheblichen Teil eingepreist worden sein und die Investoren richten den Blick rasch wieder auf die Konjunkturaussichten und die Coronakrise.

Ein langer Corona-Winter

In diesen Bereichen ist das Bild wenig erbaulich. Die heftige zweite Corona-Welle in Europa hat die Aktienkurse in der zweiten Oktober-Hälfte deutlich belastet (vgl. Abb.). Es ist überraschend, dass die gezielten Eindämmungsmassnahmen so wenig gewirkt haben und bereits im Oktober wieder massive Einschränkungen nötig geworden sind, um eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu verhindern.

Zwar sollten die Massnahmen in den nächsten Wochen Wirkung zeigen und zu einer Entspannung führen. Bis aber dauerhafte, weitreichende Lockerungen möglich sind, könnte es noch Monate dauern. Denn wenn sich das Virus vor allem deshalb stärker verbreitet, weil sich die Menschen in der kalten Jahreszeit mehr in Innenräumen aufhalten, so
ist erst gegen Sommer mit einer Besserung zu rechnen.

Immerhin könnten Impfstoffe für etwas Hoffnung sorgen. In den nächsten Wochen sollten entscheidende Studienresultate veröffentlicht werden. Bis die Vakzine global breit verfügbar sind, wird es allerdings wohl bis weit ins nächste Jahr hinein dauern. Positive Resultate würden dennoch Hoffnung geben, dass die Pandemie wirksam bekämpft werden kann, was den Aktienmärkten zu Gute käme.

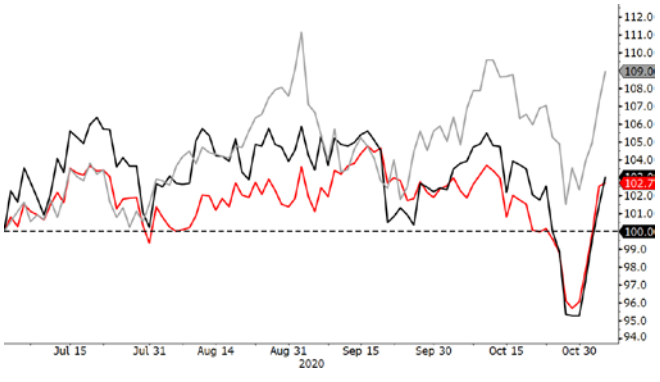
Bilanzstärke entscheidend

Bis das Coronavirus dauerhaft unter Kontrolle ist, dürfte es noch längere Zeit dauern. Deshalb ist aus Investorensicht entscheidend, dass Unternehmen genügend Reserven haben, um die Durststrecke zu überleben. Denn eine Verbesserung des Umfelds nach Corona nützt einer Firma nichts mehr, wenn sie zuvor Konkurs anmelden muss. Ähnliches gilt, wenn umfangreiche Kapitalerhöhungen nötig sind, weil dadurch die Anteile der Altaktionäre stark verwässert werden.

Fokus auf defensive Qualitätsaktien

Angesichts der eingetrübten Gewinnaussichten wegen der Corona-Pandemie scheint das Aufwärtspotenzial der Aktienmärkte vorderhand gering. Immerhin werden die Kurse gestützt durch die Hoffnung auf Impfstoffe und die Tatsache, dass Obligationen als Hauptalternative zu Aktienanlagen sehr tiefe Renditen abwerfen (vgl. Abb.). In diesem Umfeld sind defensive Qualitätsaktien erste Wahl.

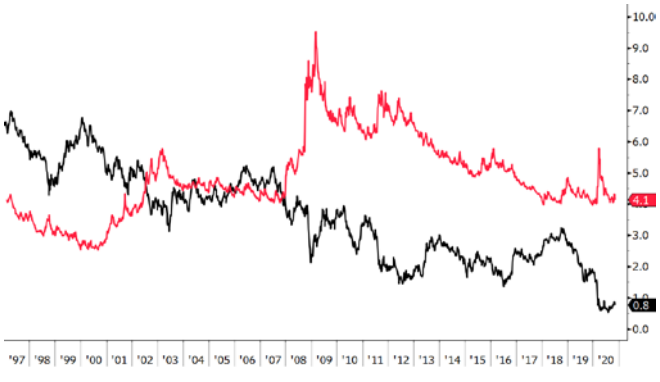
Korrektur wegen Virus, Erholung nach Wahl
(01.07.2020 bis 05.11.2020; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Aktienmarkt — Schweiz — Eurozone — USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Gewinnrendite von Aktien deutlich über Obli-Zins
(01.03.1997 bis 05.11.2020; durchschnittliche Gewinne letzte 10 Jahre)



Gewinnrendite Aktien Welt — Rendite 10-j. US-Staatsanleihen

Quelle: Bloomberg, SZKB

Zinsen

Der US-Wahltag erreichte auch die Anleihenmärkte und bereitete dem jüngsten Anstieg der Langfristzinsen in den USA ein abruptes Ende. In Europa lasten die pandemiebedingt trüben Konjunkturaussichten auf den Zinsen und halten auch die EZB in Alarmbereitschaft.

Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen war im Vorfeld der US-Wahlen deutlich gestiegen. Auslöser für den Zinsanstieg war, dass viele Anleger mit einem klaren Wahlsieg des US-Präsidentschaftskandidaten Joe Biden sowie mit einer Mehrheit der Demokraten im Senat und im Repräsentantenhaus gerechnet hatten. Damit verbunden war die Hoffnung auf grosszügige Fiskalstimuli und letztlich ein höheres Wirtschaftswachstum. Das wider Erwarten enge Rennen um die Präsidentschaft und die gestiegene Wahrscheinlichkeit, dass die Republikaner im Senat die Mehrheit behalten werden, bereitete dem jüngsten Anstieg der Langfristzinsen ein jähes Ende und liess die US-Renditen deutlich fallen (vgl. Abb.). Ebenfalls tiefer notiert die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen. Diese ist seit Anfang Oktober hauptsächlich wegen der zweiten Pandemiewelle und erneuter Lockdown-Massnahmen in Europa gesunken. Auch bei "Eidgenossen" gleicher Laufzeit liegen die Renditen tiefer, jedoch weniger ausgeprägt als bei deutschen Staatsanleihen.

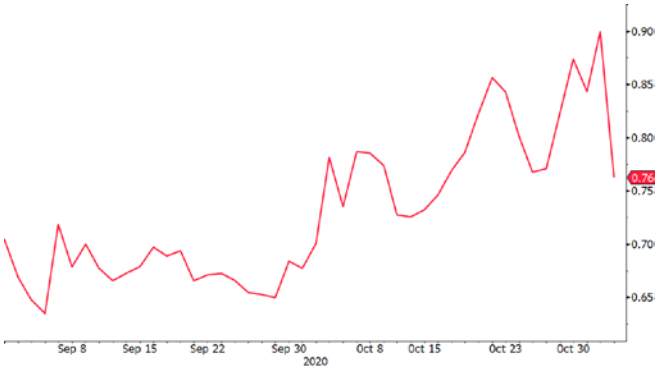
EZB mit weiterer Lockerung?

Trotz der sich eintrübenden Konjunkturaussichten verzichtete die EZB an ihrer jüngsten Notenbanksitzung darauf, unmittelbar mit neuen Massnahmen auf die zweite Welle der Pandemie in Europa zu reagieren. Sie beliess ihre aktuelle Geldpolitik unverändert. Angesichts der derzeit hohen konjunkturellen Abwärtsrisiken signalisierte aber EZB-Präsidentin Christine Lagarde, dass weitere geldpolitische Lockerungsmassnahmen im Dezember folgen könnten. Dabei dürfte es sich nicht um weitere Zinssenkungen handeln, sondern eher um die Aufstockung und Verlängerung der bisherigen Anleihenkaufprogramme. Dabei steht im Raum, das bestehende Pandemie-Notfall-Kaufprogramm (PEPP) von EUR 1.35 Bio. um weitere EUR 300 bis 500 Mrd. aufzustocken und dessen Laufzeit von Ende Juni auf Ende Dezember 2021 zu verlängern. Damit würde die ohnehin sehr expansive Geldpolitik der EZB, und gezwungenermassen auch jene der SNB, nochmals verlängert.

Begrenztes Aufwärtspotenzial

Die hohe Unsicherheit bezüglich des weiteren Verlaufs der Pandemie und ihres Einflusses auf die konjunkturelle Erholung dürfte weiterhin dafür sorgen, dass sich die Langfristzinsen auf tiefem Niveau mehrheitlich seitwärts bewegen (vgl. Abb.). Ausserdem deckelt die auf die nächsten Jahre fest verankerte expansive Geldpolitik die Renditen. Für etwas Auftrieb bei den langfristigen Zinsen könnte allenfalls ein weiteres US-Fiskalpaket sorgen, doch dessen Umfang und politische Umsetzbarkeit hängt stark vom Ausgang der Wahlen in den USA ab.

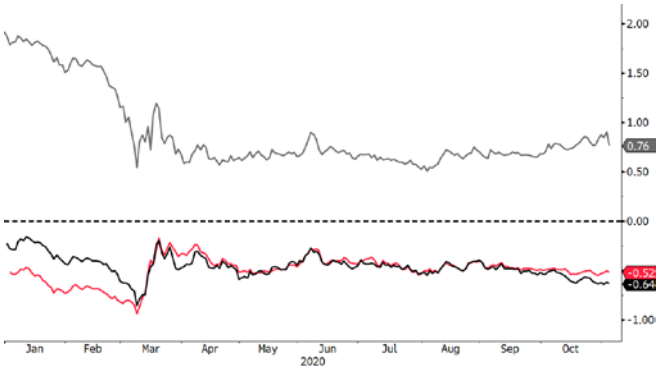
US-Wahlen stoppen Zinsanstieg
(31.08.2020 bis 04.11.2020; in %)



— Rendite 10-jährige Staatsanleihen USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Renditen verharren auf tiefem Niveau
(31.12.2019 bis 04.11.2020; Rendite in %)



Staatsanleihen 10-j. — Schweiz — Deutschland — USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Gold

Gold gilt als sichere Anlage, die dann ihre schützende Wirkung entfaltet, wenn risikobehaftete Anlagen ins Trudeln geraten. Nicht so in der Coronakrise. Das gelbe Metall bewegte sich oft synchron mit den Aktienmärkten. Die fehlende Unterstützung seitens der Zinsen ist nicht der einzige Grund dafür.

Für Goldinvestoren verlief das bisherige Jahr dennoch ausgezeichnet. Das Edelmetall notiert in US-Dollar rund 28% höher als noch zu Jahresbeginn und selbst in Schweizer Franken können sich Investoren über eine satte Rendite von über 20% freuen. Treiber hinter der ansehnlichen Performance waren neben den sinkenden Zinsen und dem schwächeren US-Dollar Zukäufe in Gold-ETF. Seit Jahresbeginn stiegen die Goldbestände in physisch hinterlegten Gold-ETF um rund 33% auf beinahe 3'500 Tonnen. Seit Anfang August haben sich die Zukäufe jedoch deutlich abgeschwächt und scheinen vorerst zu stagnieren. Viele verunsicherte Anleger haben im Zuge der Krise ihre Goldbestände ausgebaut und diese nicht mehr veräussert. Sie fühlen sich mit der erhöhten Goldallokation gut genug gerüstet, um auch das jüngste Kapitel der Coronakrise gut zu überstehen. Die Nachfrage lässt damit nach.

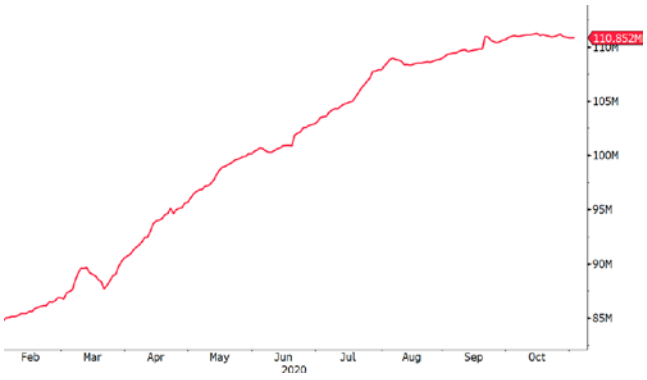
Realzinsen, Schmuck und Deflation

Die trotz anhaltender Unsicherheit gedämpfte Nachfrage lässt sich jedoch auch ökonomisch erklären. Der wohl triftigste Grund liegt in den Opportunitätskosten. Der beachtliche Renditerückgang bei Staatsanleihen im ersten Quartal und die Bekundungen vieler Notenbanken, auf absehbare Zeit für ein tiefes Zinsniveau zu sorgen, erhöhte die relative Attraktivität einer Goldanlage. Dieses Umfeld hat sich mittlerweile zumindest teilweise verändert. Einerseits zeichnet sich beim längerfristigen Zinsniveau eine Bodenbildung ab und andererseits könnten die jüngsten Massnahmen zur Coronabekämpfung kurzfristig gar deflationär wirken. Beides wirkt sich negativ auf den Goldpreis aus. Fundamentale Unterstützung ist während der Coronakrise ebenfalls keine zu erwarten. Die Schmucknachfrage ist im ersten Halbjahr gegenüber 2019 um mehr als 50% eingebrochen.

Mittelfristig bleibt Gold interessant

Noch fehlt dem Goldpreis der zusätzliche Rückenwind von der Geld- und der Fiskalpolitik. Die sich besonders in Europa verschärfende Situation rund um das Coronavirus dürfte jedoch weitere geld- und fiskalpolitische Massnahmen nach sich ziehen und könnte so für erneuten Auftrieb bei den Goldnotierungen sorgen. Längerfristig könnte sich zudem die ausufernde Staatsverschuldung durchaus in einer höheren Inflation niederschlagen und somit die Realzinsen weiter drücken. Auch die aufgestaute Schmucknachfrage könnte zusätzliche Impulse liefern. Mittel- und längerfristig spricht somit einiges für einen erneuten Anstieg des Goldpreises. Anleger sind entsprechend gut beraten, an ihrer Goldallokation festzuhalten.

ETF-Goldnachfrage flacht ab
(01.02.2020 bis 03.11.2020; in Feinunzen)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Jüngster Realzinsenanstieg belastet Gold
(01.01.2015 bis 05.11.2020)

Quelle: Bloomberg, SZKB

BANK ZIMMERBERG
seit 1820

Freitag, 6. November 2020

MARKTKOMPASS

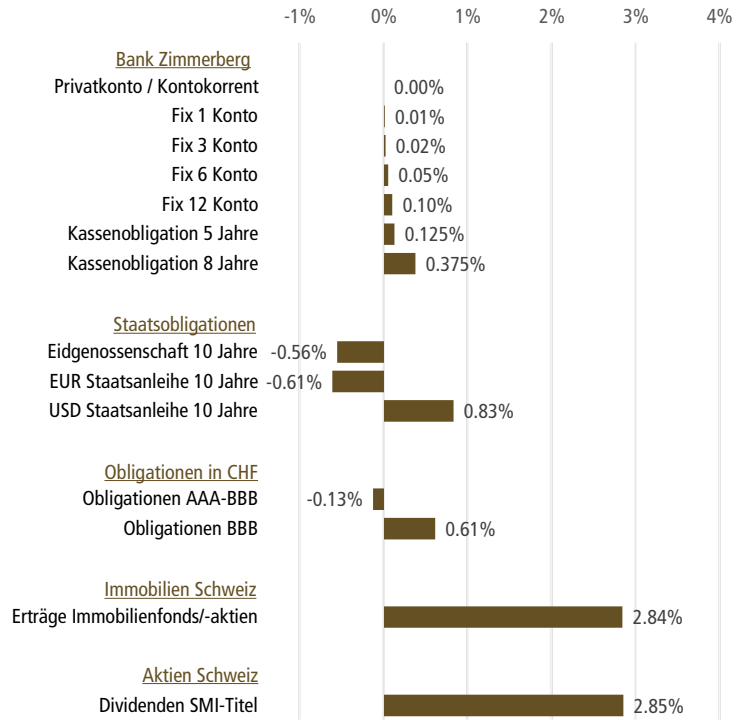
Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht

Aktien	aktuell	%Monat
SMI	10324.01	0.9%
DAX	12512.68	-3.0%
Euro Stoxx 50	3211.00	-0.7%
Dow Jones	28321.41	2.0%
Nikkei 225	24325.23	3.8%
CSI 300	4885.72	6.5%

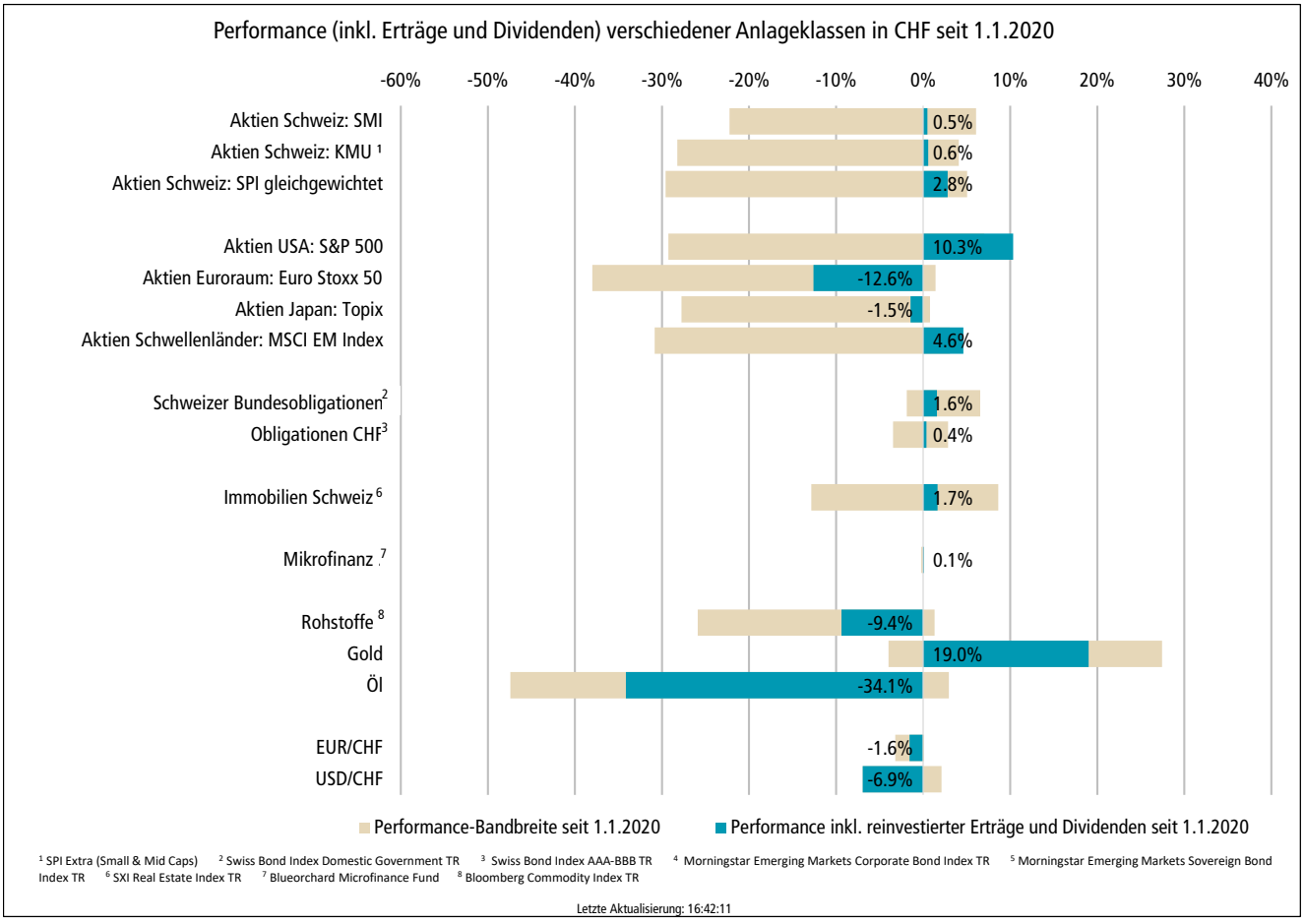
Diverse	aktuell	%Monat
0.5% Eidg 2030	110.16	0.1%
Swiss Bond Index	141.18	0.1%
SXI Real Estate TR	2355.42	-0.8%
Bloomberg Commodity TR	155.88	2.3%
Erdöl Brent	40.09	-7.0%
Gold	1947.74	2.3%

Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.8993	-1.7%
Euro / Franken	1.0683	-0.9%
Pfund / Franken	1.1813	-0.3%
Euro / Dollar	1.1878	0.8%
Yen / Dollar	0.0097	2.1%
Renminbi / Dollar	0.1512	2.7%

Aktuelle Zinsen & Renditen



Performance (inkl. Erträge und Dividenden) verschiedener Anlageklassen in CHF seit 1.1.2020

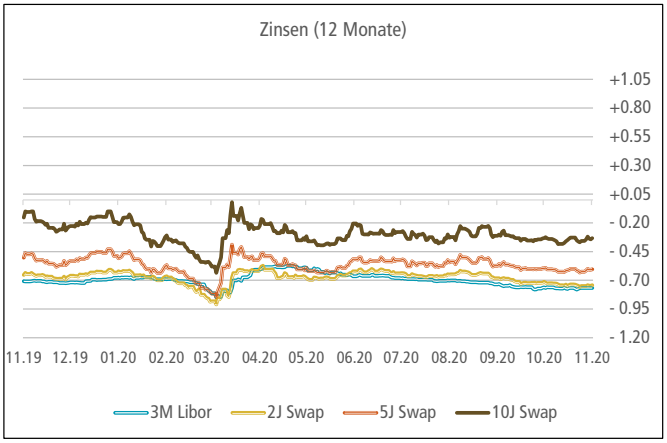


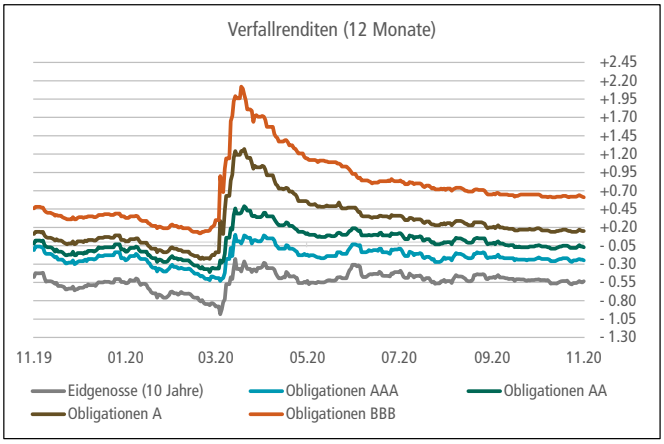
[1] SPI Extra (Small & Mid Caps) [2] Swiss Bond Index Domestic Government TR [3] Swiss Bond Index AAA-BBB TR [4] Morningstar Emerging Markets Corporate Bond Index TR [5] Morningstar Emerging Markets Sovereign Bond Index TR [6] SXI Real Estate Index TR [7] Blueorchard Microfinance Fund [8] Bloomberg Commodity Index TR

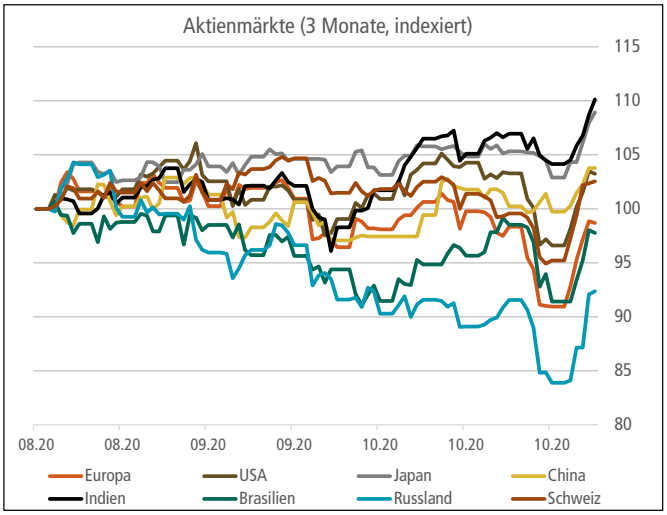
Letzte Aktualisierung: 16:42:11

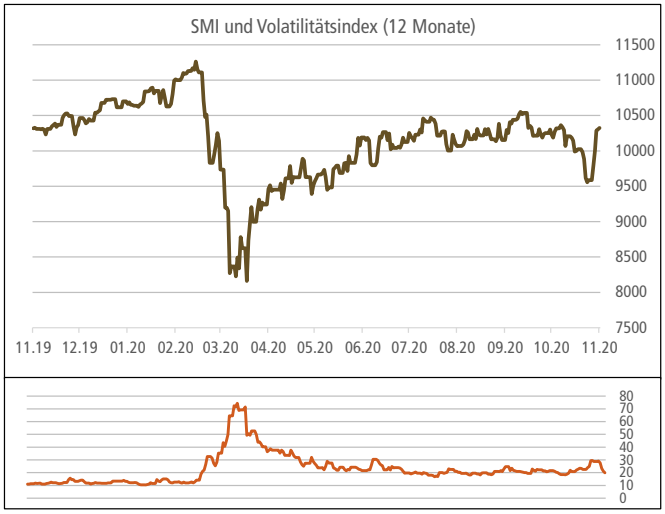
Quellen: Bloomberg, Bank Zimmerberg

BANK ZIMMERBERG
seit 1820

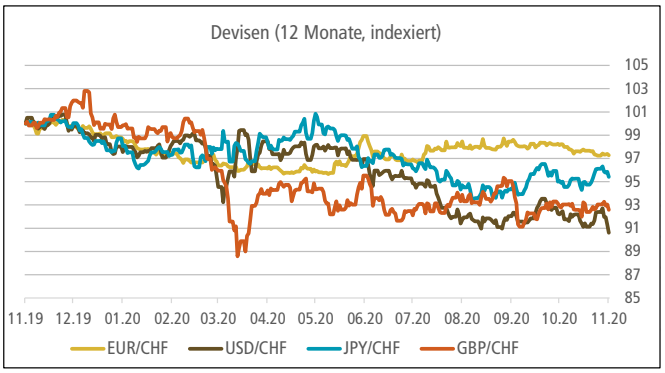


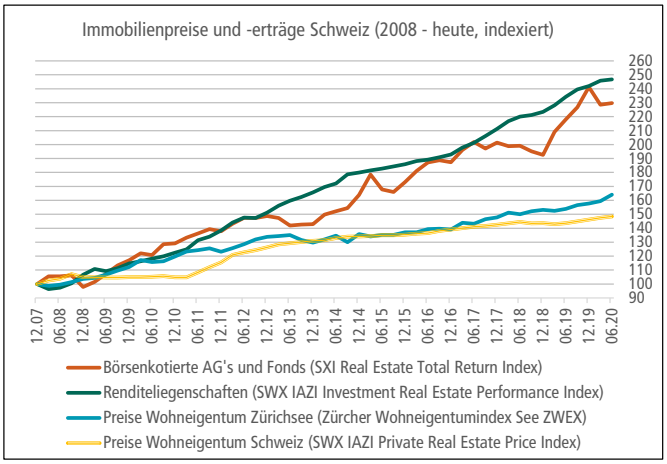


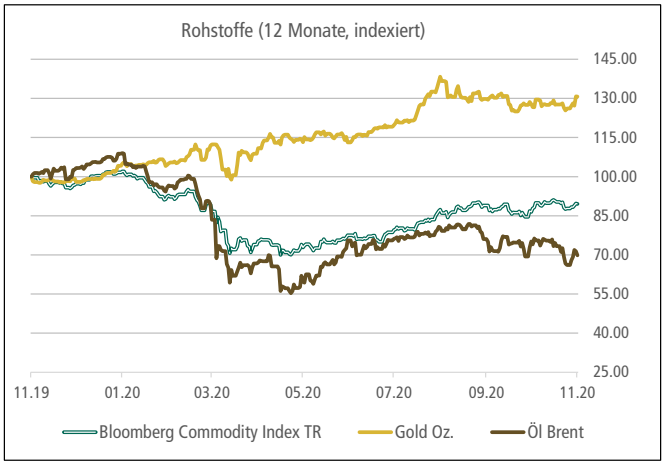




Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %2020	KGV 2020	ØVola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	10'324	+0.2%	-2.8%	19.9	21.4	16.5
SPI Extra	CHF	304	+0.2%	-1.8%	36.2	20.4	
Euro Stoxx 50	EUR	3'211	-0.2%	-14.3%	20.8	28.1	22.1
Dow Jones	USD	28'321	-0.2%	-0.8%	23.4	32.2	
S&P 500	USD	3'502	-0.2%	+8.4%	25.2	30.3	21.8
Nikkei 225	JPY	24'325	+0.9%	+2.8%	24.0	22.6	15.7
CSI 300	CNY	4'886	+0.0%	+19.3%	16.7	20.8	
Sensex	INR	41'893	+1.3%	+1.5%	26.3	28.6	n.a.
Ibovespa	BRL	100'517	-0.3%	-13.1%	42.7	39.2	
RTS	USD	1'174	+0.3%	-24.2%	10.8	34.7	







Quellen: Bloomberg, Bank Zimmerberg

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
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.