

Dezember 2020

Von Daniel Rotzer, CFA, Chefökonom  
Maria Guglielmino, Spezialistin Asset Management  
Mathias Cotting, CFA, Investment Manager  
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager  
und Claude-André Maître, Investment Manager

## 11 Monate auf einer einsamen Insel

### Inhaltsverzeichnis

- 2 Vorwort
- 3 Wo befinden wir uns volkswirtschaftlich?
- 4 Performanceübersicht
- 5 Anlageklassen im Fokus
- 6 Positionierung und Veränderungen
- 7 Kommentar zu den Anlageentscheidungen
- 8 Übersicht Performance



## 11 Monate auf einer einsamen Insel



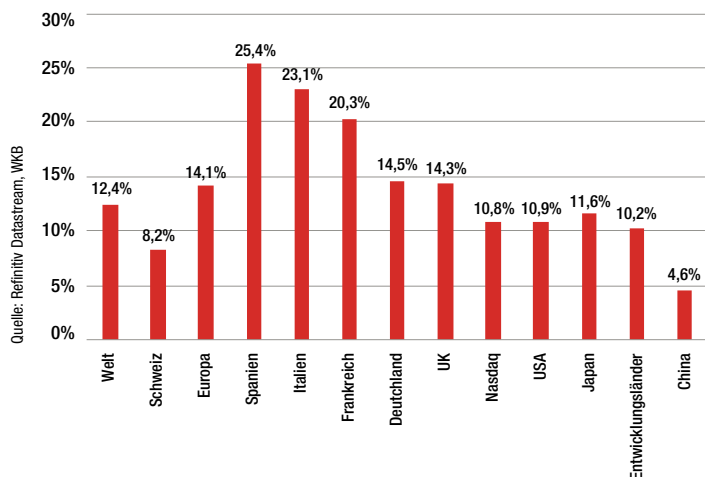
**Daniel Rotzer, CFA**  
Chefökonom

### Ein (fast) ganz normales Jahr

Stellen Sie sich einmal vor, Sie hätten anfangs Jahr 10'000 Franken in den breit diversifizierten Schweizer Aktienindex SPI mit 206 Titeln investiert. Und anschliessend wären Sie bis Mitte November auf eine einsame Insel in die Ferien verreist. Bei Ihrer Rückkehr hätten Sie Ihren Portfolioauszug angeschaut und einen Bruttowert von 10'120 Franken per 25. November vorgefunden. Dann hätten Sie sich wahrscheinlich gesagt: «Historisch gesehen sind die Aktienpreise im 2020 bisher zwar nicht sehr stark gestiegen. Mit 1,2% Rendite in diesem Jahr bin ich aber ganz zufrieden, da aufgrund der amerikanischen Präsidentschaftswahlen die Nervosität an den Finanzmärkten wohl stark angestiegen war». Also, ein (fast) ganz normales Jahr. Die Moral der Geschichte: Ver-

«Der November war im Wallis nicht nur für Sonnenliebhaber ein sehr guter Monat, sondern auch für die Anleger.»

**Aktienmärkte: Performance der verschiedenen Indizes vom 1. bis 25. November 2020**



folgt man die Finanzmärkte regelmässig, so kann dies nervenaufreissend sein. Jemand, der nicht auf einer einsamen Insel war und jeden Tag die Kurse verfolgte, der konnte mitverfolgen, wie seine Investition von 10'000 Franken bis am 24. März auf 7'300 Franken schrumpfte. Und im unglücklichsten Fall hätte der Investor seine Aktien auf dem Tiefstand verkauft und einen Verlust realisiert. Denselben Fehler begingen diejenigen, die nach dem erneuten Einbruch im Oktober ihre Aktien verkauften. Warum?

### Sonniger November

Der November war im Wallis nicht nur für Sonnenliebhaber ein sehr guter Monat, sondern auch für die Anleger. Einerseits hat die Aussicht auf eine nachhaltigere und respektvollere amerikanische Innen- und Aussenpolitik für die nächsten vier Jahre die globalen Finanzmärkte beflügelt. Andererseits geht der Finanzmarkt davon aus, dass sich die

Gesundheitssituation wegen der positiven Impfstoffentwicklung im 2021 normalisieren wird. Der Schweizer Aktienindex hat dementsprechend allein im November (bis am 25.11) +8,2% zugelegt und verzeichnete so den stärksten Monat seit der grossen Finanzkrise im Jahre 2009.

### Schwieriger oder einfacher Winter?

Vorerst hoffe ich, dass uns ein starker Schneefall in den nächsten Wochen weisse Weihnachten und gute Pistenverhältnisse beschern wird. Aufgrund der weiterhin vorherrschenden Einschränkungen zur Bekämpfung des Coronavirus wird der Winter für bestimmte Sektoren schwierig bleiben. Für Anleger sieht die Situation jedoch viel erfreulicher aus. Einerseits wird sich die Realwirtschaft im nächsten Jahr stark erholen und die Unternehmensgewinne werden signifikant zunehmen. Andererseits werden die Zinsen auch im 2021 sehr tief bleiben und der Preis des Geldes wird weiterhin sehr günstig bleiben. Aufgrund dieser beiden Faktoren sieht nicht nur der Winter für Investoren vielversprechend aus, sondern auch das gesamte kommende Jahr. Auf eine 11-monatige Reise auf eine einsame Insel können Sie im nächsten Jahr also getrost verzichten. Wichtig bleibt jedoch, dass Sie auch bei Kursrückschlägen investiert bleiben.

# Wo befinden wir uns volkswirtschaftlich?

Die gesundheitliche Situation in Europa beruhigt sich. Dennoch rechnen wir damit, dass die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal wieder abnehmen wird.

## Gesundheitliche Situation

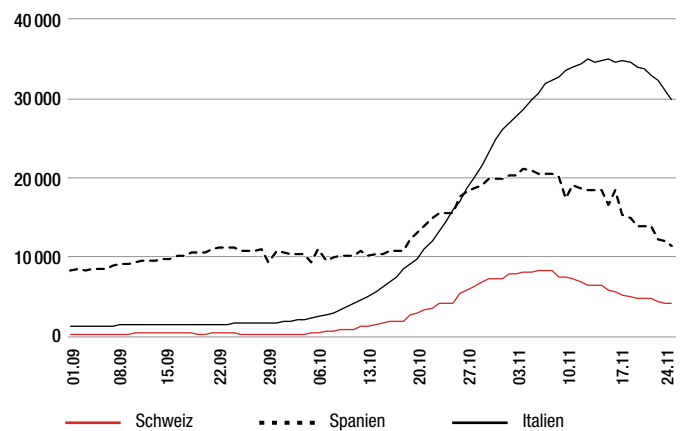
Anfang November verschärften mehrere europäische Länder erneut ihre Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus. Infolgedessen konnten die Neuinfektionen unter Kontrolle gebracht werden. Die neuen Fallzahlen erreichten Mitte November ihren Höhepunkt und in mehreren Ländern sind die Zahlen bereits rückläufig. Mit einer Verzögerung von mehreren Wochen befinden sich die USA nun in der gleichen Situation wie Europa. Die Fallzahlen nehmen exponentiell

« Die Anzahl der neuen Fälle in Europa erreichte Mitte November den Höhepunkt und in verschiedenen Ländern sind die Zahlen bereits wieder am Sinken. »

wieder zu und auf Ebene der Bundesstaaten wurden die Einschränkungsmassnahmen weiter verschärft. In China ist die Situation nach wie vor unter Kontrolle. Seit April sind praktisch keine Neuinfektionen mehr gemeldet worden.

Die positiven Testergebnisse der Covid-19-Impfstoffe von BioNTech, Moderna und weiteren Unternehmen sind vielversprechend. Obwohl die Langzeitfolgen schwer abzuschätzen sind, ist die Wirksamkeit beider Impfstoffe sehr hoch.

## Covid-19-Neuinfektion seit September Gleitender 7-Tagesdurchschnitt



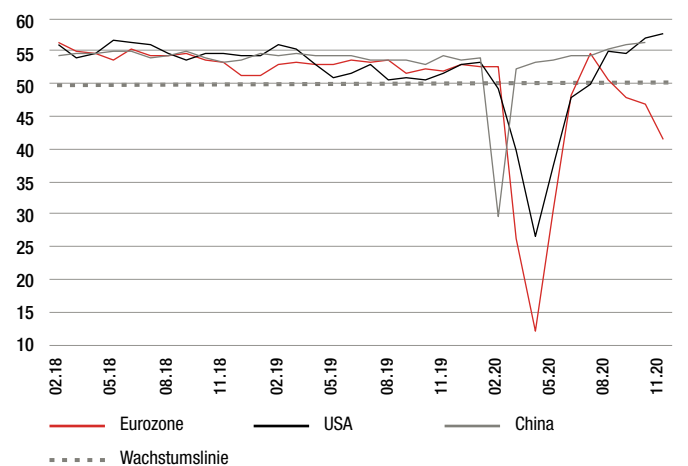
Quelle: Universität Oxford, WKB

## Wirtschaftlicher Ausblick

Die zweite Covid-19-Ansteckungswelle und die erneute Verschärfung der Eindämmungsmassnahmen in Europa und den USA im November deuten darauf hin, dass die im Mai eingesetzte Wirtschaftserholung im vierten Quartal an Schwung verlieren wird. Für das vierte Quartal erwarten wir einen weiteren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in Europa. Diese Einschätzung wird durch verschiedene vorlaufende Wirtschaftsindikatoren bestätigt. Während der Industriesektor in Europa immer noch mit Optimismus betrachtet wird, sind die Aussichten für den Dienstleistungssektor weniger erfolgsversprechend, insbesondere in Ländern wie Spanien, Frankreich und Italien. Die Tourismus- und die Eventbranche werden erneut besonders stark betroffen sein. In den USA bleiben die Aussichten für das vierte Quartal positiv. Dank der sehr umfangreichen Unterstützungsprogramme der US-Regierung dürfte der Konsum weiterhin aufrechterhalten werden. Die vorlaufenden Wirtschaftsindikatoren belegen dies mit positiven Zahlen. Im Gegensatz zum Frühjahr, als die Frühindikatoren weltweit sehr stark zurückgegangen waren, blieben sie im November

trotz des Abschwungs auf einem respekablen Niveau. China erlebt Bereits seit zwei Quartalen ein erneutes Wachstum und die Aussichten sind nach wie vor positiv.

## Vorauslaufende Wirtschaftsindikatoren Dienstleistungssektor (PMI)



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

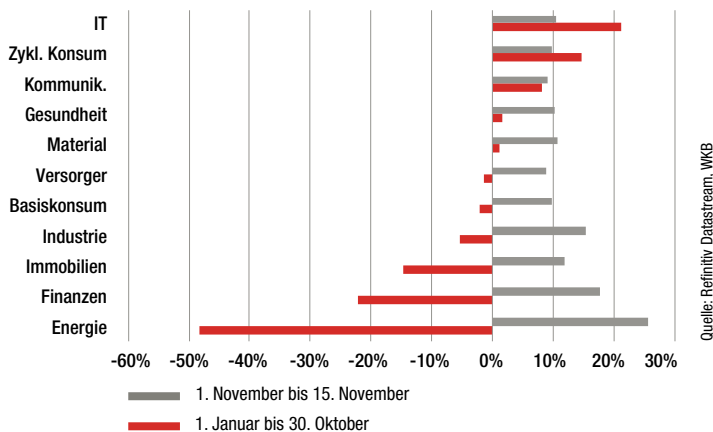
# Performanceübersicht

Mit den positiven Ankündigungen Anfang November hat der Aktienmarkt den Verlust vom Oktober wieder wettgemacht.

## Zwei wichtige Ereignisse beflügeln die Börsen im November

Im Monat November fanden zwei wichtige Ereignisse statt, die es hervorzuheben gilt. Zunächst einmal haben sich die US-Wahlen zugunsten von Joe Biden entwickelt. Zusammen mit dem demokratisch dominierten Repräsentantenhaus wird die Macht mit dem höchstwahrscheinlich republikanisch dominierten Senat geteilt werden. Zweitens, und nicht zuletzt, kündigten verschiedene Pharmakonzerne vielversprechende Fortschritte in der Entwicklung eines Impfstoffs an. Diese Ereignisse beflügelten die Börsen, vor allem in Branchen, die in diesem Jahr stark benachteiligt wurden. Der Banken- und Energiesektor hat sich in den ersten zwei Novemberwochen um mehr als 15% erholt.

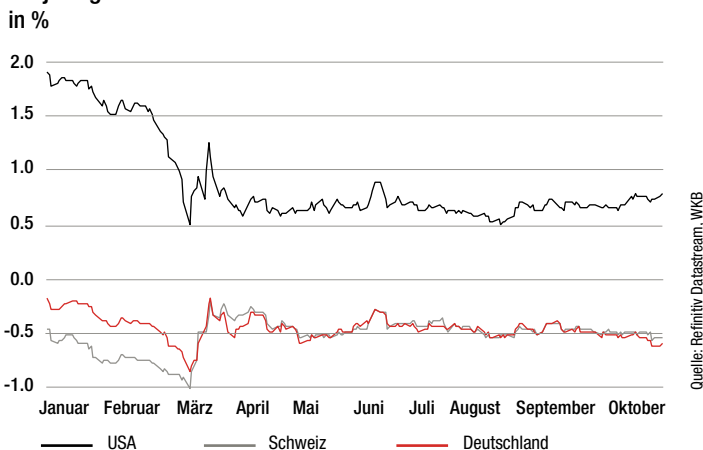
Aktienmarkt: Sektorperformance



## Die Zinssätze in den USA steigen

Trotz der starken Erholung der Börsenmärkte blieben die Zinssätze in Europa praktisch unverändert auf ihrem niedrigen Niveau. Mit -0,5% bringen die Schweizer 10-Jahres-Staatsanleihen immer noch die gleiche Rendite ein wie zu Jahresbeginn. Obwohl die Zinssätze in den USA seit Jahresbeginn sehr stark gesunken sind (von 1,9% zu Jahresbeginn auf derzeit 0,9%), sind sie von dem Rekordtief von 0,5% im Sommer auf zuletzt 0,9% gestiegen. Dieser starke Anstieg ist auf bessere Wirtschaftsaussichten und höhere Inflationserwartungen zurückzuführen. Dennoch erwarten wir, dass die US-Zinssätze auf einem historisch tiefen Niveau bleiben werden.

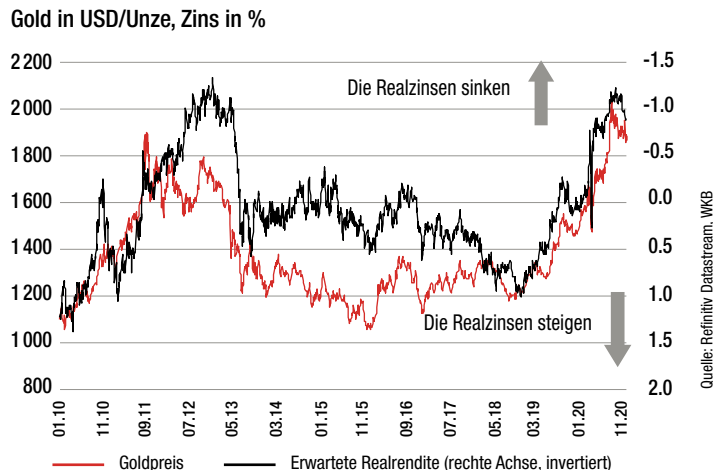
10-jährige Zinssätze von Staatsanleihen im 2020



## Gold verliert an Boden

Gold ist seit Jahresbeginn eine der Anlageklassen mit der besten Wertentwicklung. Seit August und seinem Allzeithoch ist der Goldpreis jedoch um 10% gefallen. Dies lässt sich erklären durch einen wiedergewonnenen Optimismus in Bezug auf die Coronavirus-Gesundheitskrise und die Ankündigung der bevorstehenden Einführung eines Impfstoffs durch einige Pharmaunternehmen. Aber auch der leichte Zinsanstieg in den USA nach der Normalisierung der Gesundheitssituation hat dazu geführt, dass Gold an Attraktivität einbüßte.

Gold versus Realzins in den USA



# Anlageklassen im Fokus

Der Ausblick für die Aktienmärkte hat sich verbessert. Gold bleibt trotz Rückgang weiterhin ein wichtiger Anker im Portfolio.

## Ein Hauch von Optimismus

Die Wahl von Joe Biden stellt für das Wirtschaftswachstum und damit für die Börsenmärkte ein positives Ergebnis dar. Wichtige Konjunkturprogramme, die auf Infrastruktur und nachhaltige Energie ausgerichtet sind, könnten unter dieser Legislatur ins Leben gerufen werden.

Gleichzeitig bringt die Meldung vom Impfstoff einen Hauch von Hoffnung. Auf kurze Sicht, also vor Einbruch des Winters, gibt die globale Gesundheitssituation weiterhin Anlass zur Sorge. Trotzdem scheinen sich die Börsen auf die Lösung der Gesundheitskrise einzustellen. Sie zeigen sich nämlich immun gegen negative Gesundheitsnachrichten und steigen bei positiven Nachrichtenmeldungen stark an.

## Verlustpotential für Gold bleibt limitiert

Mittelfristig bleibt es wichtig, Gold in einem Portfolio zu halten. Die Zinssätze, die in den letzten zehn Jahren strukturell niedrig waren sowie die aktuelle Coronakrise haben zu einer hohen Staats- und Unternehmensverschuldung geführt. Die Zentralbanken werden deshalb ein grosses Interesse haben, die Zinsen auch in Zukunft tief zu halten. Angesichts der großen Geldmengen, die in den letzten Jahren von den Zentralbanken in das Finanzsystem hineingepumpt wurden, könnte die Inflation früher oder später ein Comeback erleben. Ein Szenario, in welchem Gold erneut stark nachgefragt werden würde.

## Indirekte Immobilienfonds

Trotz weniger günstiger Fundamentaldaten und hoher Bewertungen, vor allem im Wohnungssegment, dürften indirekte Immobilienfonds kurzfristig weiter zulegen. Da die Zinssätze von Staatsanleihen nach wie vor auf niedrigem Niveau liegen, profitiert diese Anlageart weiterhin von der Nachfrage von renditesuchenden Investoren. Historisch gesehen profitieren die Monate Dezember und Januar übrigens von positiven Fondszuflüssen. In den letzten fünfundzwanzig Jahren verzeichneten sie eine höhere Performance als die anderen Perioden des Jahres. Ausserdem war ihre Preisentwicklung jeweils nur dreimal negativ.

Entwicklung der globalen Aktienmärkte  
In Punkten



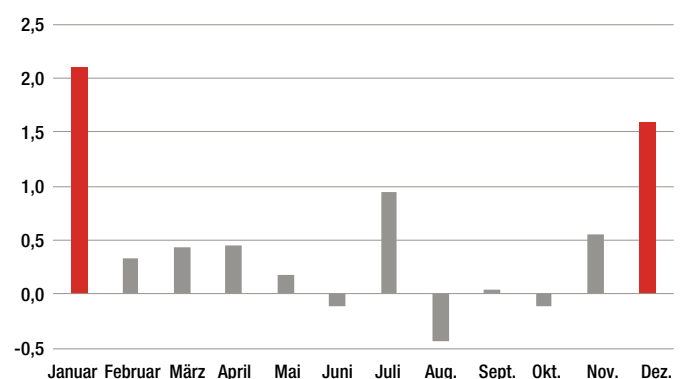
Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Gold und Bilanz der amerikanischen Zentralbank (Fed)  
Gold in USD/Unze, Bilanz in Milliarden USD



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Monatliche durchschnittliche Performanzenentwicklung von  
Schweizer Immobilienfonds  
SWIIT-Index, seit 1996, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

# Positionierung und Veränderungen

|  | Gewichtungen   |    |   |   |   |    |     |
|--|--|----|---|---|---|----|-----|
|  | ---  | -- | - | = | + | ++ | +++ |
| <b>Niveau des Gesamtrisikos</b>          | ○  | ○  | ○ | ● | ○ | ○  | ○   |
| <b>Cash</b>                              | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| <b>Obligationen</b>                      | ○  | ●  | ○ | ○ | ○ | ○  | ○   |
| Obligationen Schweiz                     | ●  | ○  | ○ | ○ | ○ | ○  | ○   |
| Obligationen Welt                        | ○  | ○  | ○ | ● | ← | ○  | ○   |
| Hochzinsanleihen entwickelte Länder      | ○  | ○  | ○ | ○ | ○ | ●  | ○   |
| Entwicklungsländer                       | ○  | ○  | ○ | ○ | → | ●  | ○   |
| Unternehmen: Rating BBB                  | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| Duration (Zinsänderungsrisiko)           | ○  | ○  | ● | ○ | ○ | ○  | ○   |
| <b>Aktien</b>                            | ○  | ○  | ○ | ● | ○ | ○  | ○   |
| Schweiz                                  | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| Eurozone & UK                            | ○  | ○  | ● | ○ | ○ | ○  | ○   |
| USA                                      | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| Japan & Pazifik                          | ○  | ●  | ○ | ○ | ○ | ○  | ○   |
| Entwicklungsländer                       | ○  | ○  | ○ | ○ | ○ | ●  | ○   |
| Themen                                   | Small-mid Cap Qualitätsaktien CHF, Verkauf von Goldproduzenten<br>→ reinvestiert in MSCI Nordamerika |    |   |   |   |    |     |
| <b>Alternative Anlagen</b>               | ○  | ○  | ○ | ○ | ○ | ●  | ○   |
| Hedge Funds                              | ○  | ●  | ○ | ○ | ○ | ○  | ○   |
| «Cat Bonds»<br>Naturkatastrophenabhängig | ○  | ○  | ○ | ○ | ○ | ●  | ○   |
| Immobilien                               | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| Gold                                     | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| Hybridoblig. Finanzunternehmen           | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
|  | Verkauf von 1% des Goldes, reinvestiert in Hedge-Fonds   |    |   |   |   |    |     |
| <b>Währungen vs CHF</b>                  | ○  | ○  | ○ | ○ | ● | ○  | ○   |
| EUR                                      | ○  | ○  | ○ | ○ | ○ | ●  | ○   |
| USD                                      | ○  | ●  | ○ | ○ | ○ | ○  | ○   |

● Aktuell

# Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Die Wahl von Joe Biden und die positiven Nachrichten über einen Impfstoff bringen Optimismus in die Märkte.

## Die Tendenz bleibt mittelfristig positiv

Im Laufe der letzten Wochen sorgten positive Meldungen für eine Verringerung einiger Unsicherheitsfaktoren. Auch wenn der künftige US-Präsident Joe Biden in seinem Amt noch nicht bestätigt worden ist, wird die wichtigste Volkswirtschaft der Welt eine moderatere Innen- und Aussenpolitik verfolgen. Ausserdem wurden die Massnahmen zur Eindämmung der Covid-19-Pandemie in Europa weniger stark verschärft als im Frühjahr. Die Auswirkungen auf die Wirtschaft werden daher deutlich geringer sein als im zweiten Quartal 2020. Überdies lassen die positiven Ergebnisse der Covid-19-Impfstofftests hoffen, dass ein Grossteil der Risikogruppen im 2021 geimpft werden kann. Der globale Finanzrisikoindikator der WKB, der die Entwicklung verschiedener Risikoindikatoren zusammenfasst, deutet auf eine positive wirtschaftliche Entwicklung hin. Obwohl die neuen Eindämmungsmassnahmen in Europa und den USA im vierten Quartal zu einer leichten Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums führen werden, bleiben wir für das Jahr 2021 positiv.

## Investoren sind aktuell sehr euphorisch

Die positiven Nachrichten der letzten Wochen (insbesondere die US-Wahlen und der Impfstoff-Erfolg) stimmten die Finanzmarktteilnehmer sehr optimistisch. Die risikoreichsten Anlageklassen haben sich stark erholt. Deshalb bleiben wir bei den Anlagestrategien «neutral», auch wenn wir mittelfristig positiv sind. Folglich steht das aktuelle Portfolio-Risiko im Einklang mit der langfristigen Anlagestrategie.

## Positionierung

Das Zinsrisiko in den USA haben wir verringert. Dies bedeutet, dass die US-Anleihen bei einem Anstieg der Zinsen weniger an Wert verlieren. Im Gegensatz zu Europa steigen die Inflation und die Inflationserwartungen in den USA seit einiger Zeit. Infolgedessen wird das Aufwärtspotenzial der US-Zinsen weiterhin grösser sein als in Europa.

Im Obligationenbereich erhöhen wir den Anteil der Schwellenländertitel um 3%. Produkte mit Fokus auf China sollten in den Portfolios bevorzugt werden. Erstens wird China mit seiner niedrigen Staatsverschuldung auch in Zukunft

eine der höchsten Wachstumsraten aufweisen. Zweitens wird der chinesische Obligationenmarkt hauptsächlich vom Staat und von Staatsunternehmen mit hoher Kreditqualität dominiert. Schliesslich profitieren chinesische Anleihen von einem interessanten Risiko-Rendite-Profil. In einem Umfeld, das von Nahe-null-Zinsen in den meisten westlichen Ländern geprägt ist, erscheinen uns die Renditen in China attraktiv.

Im Laufe des Jahres 2020 haben wir den Goldbestand in den Portfolios deutlich erhöht. Zusätzlich haben wir in Aktien von Goldproduzenten investiert, da diese vom steigenden Gold-

preis stark profitieren. Nach den positiven Ereignissen der letzten Wochen hat Gold, welches vor allem in unsicheren Zeiten sehr gefragt ist, an Wert verloren. Wir glauben, dass es mittel- und langfristig weiterhin seine Daseinsberechtigung in den Portfolios hat, da sein Preis hauptsächlich von den realen Zinssätzen beeinflusst wird. Wenn diese Zinssätze fallen, wird Gold attraktiver und umgekehrt. Aufgrund der hohen Staatsverschuldung werden die Zinsen noch einige Zeit tief bleiben. Ausserdem ist das Inflationsrisiko seit Beginn der Pandemie stark gestiegen. Auf kurze Sicht glauben wir, dass das Potenzial des Goldes und für Goldproduzenten jedoch begrenzt ist. Infolgedessen reduzieren wir unsere Goldgewichtungen und verkaufen Anteile von Goldproduzenten.

Sitten, den 27. November 2020



Daniel Rotzer, CFA  
Chefökonom



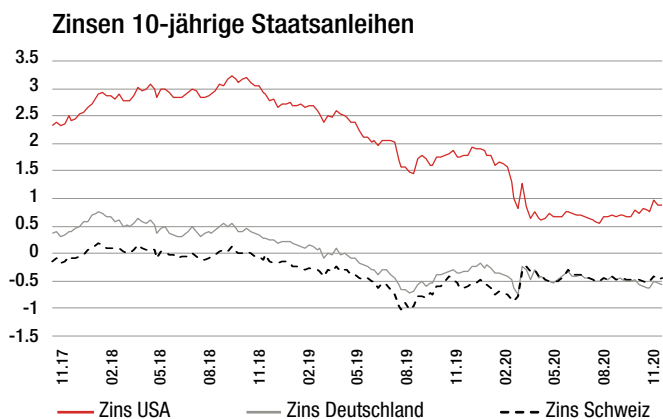
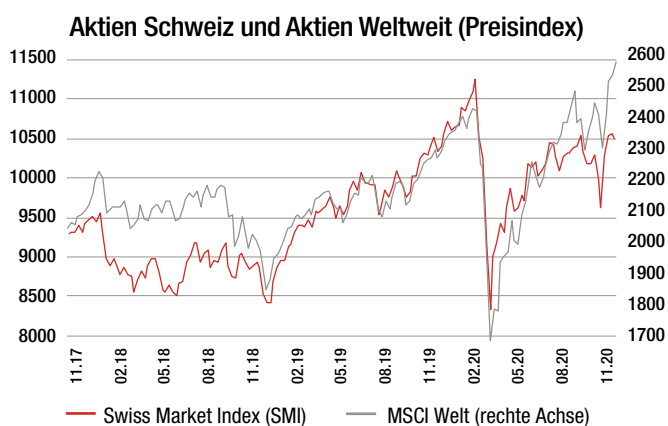
Maria Guglielmino  
Spezialistin  
Asset Management

# Übersicht Performance (Gesamtrendite)

| Aktien  | Kurs  | Seit<br>1 Monat<br>(%, in<br>Lokalwäh-<br>rung) | Seit<br>01.01.20<br>(%, in<br>Lokalwäh-<br>rung) | Seit<br>01.01.20<br>(%, in CHF) |
|---|-------|---|--|---------------------------------|
| <b>MSCI World</b>                                 | 2590  | 6,7   | 12,0   | 5,2                             |
| <b>Swiss Market Index</b>                         | 10488 | 4,8   | 2,2  | 2,2                             |
| <b>Swiss Perf. Index</b>                          | 12991 | 3,9   | 1,2  | 1,2                             |
| <b>DAX</b>  | 13290 | 5,1   | 0,3  | -0,1                            |
| <b>Stoxx Europe 600</b>                           | 392   | 8,3   | -3,3   | -3,7                            |
| <b>FTSE 100</b>                                   | 6391  | 9,3   | -12,7  | -17,2                           |
| <b>Nasdaq Comp</b>                                | 12094 | 4,8   | 35,9   | 27,7                            |
| <b>S&amp;P500</b>                                 | 3630  | 4,9   | 14,2   | 7,3                             |
| <b>Topix (Japan)</b>                              | 1768  | 8,8   | 5,0  | 2,7                             |
| <b>MSCI<br/>Entwicklungsländer</b>                | 1218  | 7,3   | 11,7   | 5,0                             |
| <b>Obligationen</b>                               |       |   |  |                                 |
| <b>Staatsanleihen<br/>weltweit ex. CH</b>         | 377   | 1,2   | 2,0  | 2,0                             |
| <b>Staatsanleihen CH 1-5<br/>Jahre</b>            | 79    | -0,2  | -0,5   | -0,5                            |
| <b>Staatsanleihen CH<br/>7-10 Jahre</b>           | 116   | -0,2  | 0,1  | 0,1                             |
| <b>SBI Unternehmen<br/>AAA-BBB CH</b>             | 106   | 0,1   | -0,1   | -0,1                            |
| <b>Barc. Globale<br/>High-Yield Anleihen</b>      | 1374  | 3,8   | 4,5  | -1,8                            |
| <b>Barc. Entwicklungs-<br/>länderanleihen USD</b> | 316   | 4,2   | 4,5  | -1,9                            |
| <b>Alternative Anlagen</b>                        |       |   |  |                                 |
| <b>Bloomberg<br/>Commodity Index</b>              | 379   | 2,3   | 6,9  | 0,4                             |
| <b>CS Hedge Fund Index</b>                        | 1346  | 1,6   | 4,2  | -1,9                            |
| <b>Immobilien Schweiz<br/>(Fonds)</b>             | 190   | 1,4   | 2,4  | 2,4                             |
| <b>Gold</b>                                       | 1813  | -4,6  | 19,2   | 12,0                            |
| <b>ÖI (WTI)</b>                                   | 46    | 12,5  | -25,5  | -30,0                           |

| Währungen  | Wechsel-<br>kurs                                  | Seit<br>1 Monat<br>(%)                             | Seit<br>01.01.20<br>(%) |
|--|---|--|-------------------------|
| <b>EUR/CHF</b>                                       | 1,083   | 0,92   | -0,40                   |
| <b>EUR/USD</b>                                       | 1,190   | 0,55   | 6,02                    |
| <b>EUR/GBP</b>                                       | 0,889   | -2,00  | 4,61                    |
| <b>EUR/NOK</b>                                       | 10,541  | -3,84  | 6,87                    |
| <b>EUR/SEK</b>                                       | 10,156  | -2,22  | -3,35                   |
| <b>EUR/JPY</b>                                       | 124,253   | 0,14   | 1,86                    |
| <b>GBP/CHF</b>                                       | 1,217   | 2,97   | -5,11                   |
| <b>USD/CHF</b>                                       | 0,910   | 0,37   | -6,06                   |
| <b>USD/CNY</b>                                       | 6,590   | -1,38  | -5,30                   |
| <b>Zinsen/<br/>Kreditrisikoprämien</b>               |   |  |                         |
| Renditen/<br>Kreditrisiko-<br>prämien                | Seit<br>1 Monat<br>(absolute<br>Verände-<br>rung) | Seit<br>01.01.20<br>(absolute<br>Verände-<br>rung) |                         |
| <b>Zentralbankzins<br/>US Fed USD</b>                | 0,250   | 0,00   | -1,50                   |
| <b>Zentralbankzins EZB<br/>EUR</b>                   | -0,500  | 0,00   | 0,00                    |
| <b>Zentralbankzins BNS<br/>CHF</b>                   | -0,750  | 0,00   | 0,00                    |
| <b>US 10 Jahre (USD)</b>                             | 0,878   | 0,10   | -1,03                   |
| <b>Deutschland 10 Jahre<br/>(EUR)</b>                | -0,571  | 0,04   | -0,38                   |
| <b>Schweiz 10 Jahre (CHF)</b>                        | -0,450  | 0,08   | 0,02                    |
| <b>Japan 10 Jahre (JPY)</b>                          | 0,021   | -0,01  | 0,04                    |
| <b>Risikoprämie Schweiz<br/>AAA-BBB</b>              | 0,698   | -0,13  | 0,09                    |
| <b>Risikoprämie<br/>Entwicklungsländer<br/>(USD)</b> | 3,190   | -0,35  | -0,62                   |
| <b>Risikoprämie<br/>Hochzinsanleihen</b>             | 4,530   | -0,80  | 0,30                    |

Angaben vom 25.11.2020



Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von sachkundigen und vertrauenswürdigen Quellen. Sie dienen ausschliesslich der Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Empfehlung zum Kauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Die Bank übernimmt keinerlei Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnt jegliche Haftung für Verluste, direkte oder indirekte Folgeschäden durch die Nutzung dieser Informationen ausdrücklich ab.