
Anlagepolitik

Ende Oktober 2020

(vor US-Wahlen)

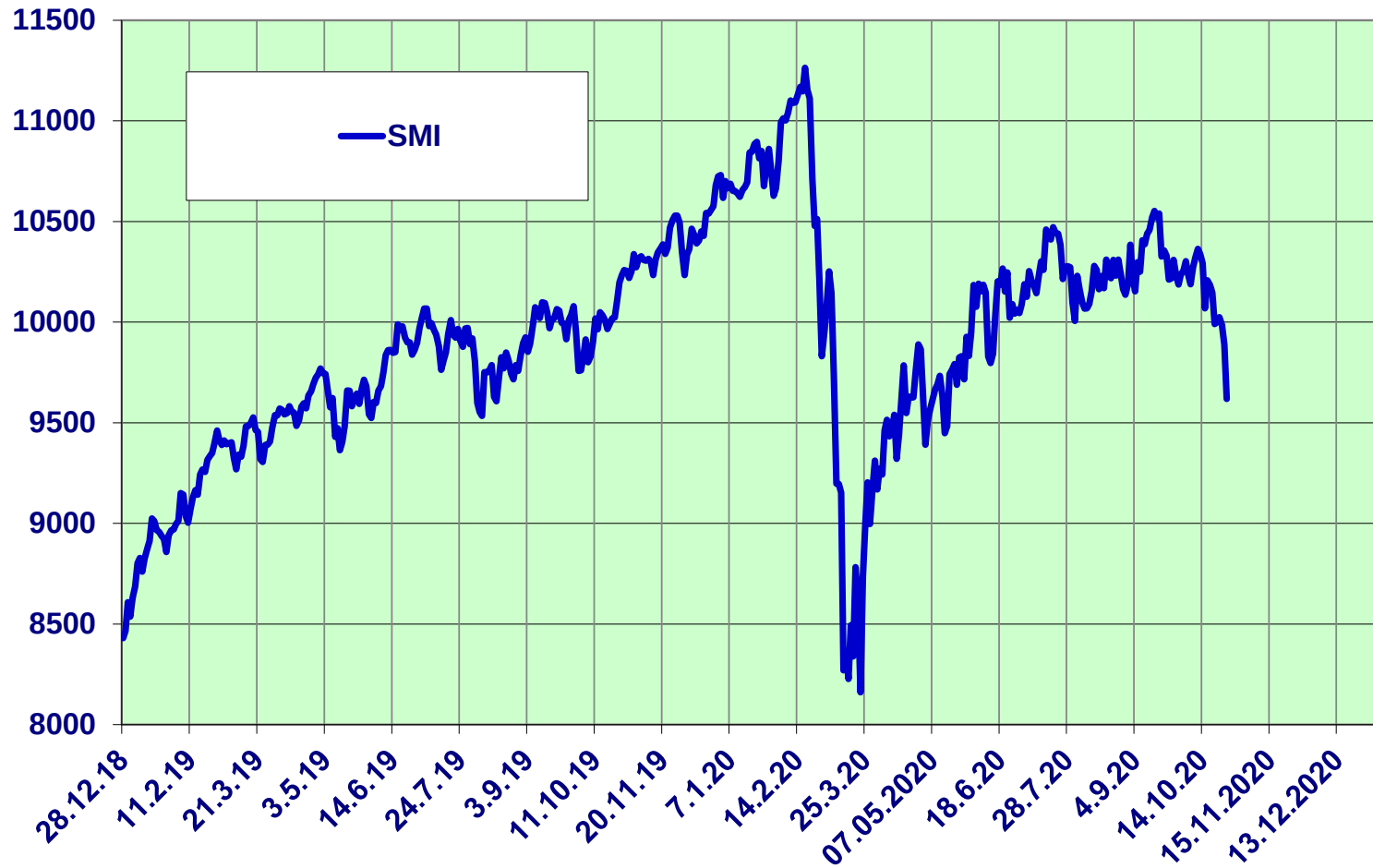
Hans Kaufmann, Wettswil

Wirtschaft und Börse 2020/21

Stand Oktober 2020

- 1. Politik und Corona-Pandemie**
- 2. Wirtschaft Welt / EU / USA / Japan / China / Schweiz**
- 3. Inflation**
- 4. Zinsen und Obligationenmärkte**
- 5. Immobilien**
- 6. Rohstoffe**
- 7. Währungen**
- 8. Aktien**
- 9. Anlagepolitik**

Angst vor Corona, 2. Lock-down und US-Präsidentschaftswahlen (28.10.2020)



Treiber der einzelnen Anlageklassen

Treiber der einzelnen Anlageklassen	Geopolitik	Wirtschafts-politik	Geldpolitik	Konjunktur Makro	Inflation
Währungen					
Liquidität					
Obligationen					
Aktien					
Edelmetalle					
übrige Rohstoffe					
Immobilien					

Anlagepolitik in Extremsituationen

	Übergewichten	Durchstehen	Meiden
Hyperinflation	Gold Schulden	Aktien Immobilien	Cash Obligationen
Währungsreform	Gold Auslandaktien	solide Aktien	Cash Obligationen
Depression	Cash AAA-Kurzläufer		Langfristige Schulden
Zwillings- Drillingskrise	Gold	Auslandaktien	Cash Obligationen
Finanzrepression	Gold	Aktien Immobilien	Papiere mit Enteignungsrisiko
Stagflation	Gold Dividenden-Aktien	zyklische Aktien	Cash Obligationen

Politik

Corona-Pandemie und US-Präsidentschaftswahlen

- Die Politik wird derzeit von der Corona-Pandemie und den finanziellen Folgen von Lock-downs, Arbeitslosigkeit und Steuer-ausfällen sowie von den US-Präsidentschaftswahlen dominiert.
- Viele milliarden schwere Hilfsprogramme zum Umbau der Wirtschaft in Richtung «Grün» werden wohl scheitern, weil die Regierungen zu wenig Projekte vorbereitet haben und in erster Priorität ein Ansteigen der Arbeitslosigkeit mit Überbrückungs- und Kurzarbeitergeldern verhindert werden muss. Der enormen Neuverschuldung der Staaten stehen somit nicht wie angestrebt nachhaltige Investitionen zur Steigerung der Produktivität und zum Schutz der Umwelt gegenüber. Das Geld wird für Umverteilung auf Pump eingesetzt. Ein rascher Rückgang der Verschuldung nach der Pandemie steht nicht in Sicht.
- Der Welthandel bzw. die Zulieferketten werden eine Neuausrichtung erfahren.

Die Präsidentschaftskandidaten im Vergleich (28.10.2020 / vor den Wahlen)

Donald Trump

- **Stossrichtung**
 - Eigeninteressen der USA verteidigen
 - Wirtschaft hat Priorität
 - Bei Wiederwahl gestärktes Ego «ich bin der Grösste»
 - Üblicherweise sind Präsidenten in der zweiten Amtszeit im Inland «Lame Ducks», deshalb versuchen sie sich in der Aussenpolitik zu profilieren.

Joe Biden

- **Stossrichtung**
 - Gemässigter Sozialist aber wohl Scharfmacher im Kabinett, die allenfalls 2024 nachrücken (Kamela Harris 55)
 - Vertritt die alte Garde der Demokraten, er selbst 77
 - Schwelender parteiinterner Richtungskampf, weil dieser im Kampf gegen Trump unterdrückt wurde
 - Will Rassismus bekämpfen

Die Präsidentschaftskandidaten im Vergleich (28.10.2020 / vor den Wahlen)

Donald Trump

- **Wirtschaft**

- Zweite Steuersenkung (nach Senkung von 35% auf 21%)
- Provisorische Entlastungen bis 2025 in Dauerrecht überführen
- Weitere Entlastung Unternehmen
- Ausbau Infrastruktur

Joe Biden

- **Wirtschaft**

- Erhöhung Unternehmenssteuersatz von 21% auf 28%, stärkere Progression für Reiche und Hochverdiener
- Mindestlöhne
- Wohnbeihilfen
- Bildung (Schenkung Studentendarlehen, Senkung Studiengebühren)
- Grüne Infrastruktur (USD 2'000 Mrd.)
- Will Millionen neuer Jobs schaffen

Die Präsidentschaftskandidaten im Vergleich (28.10.2020 / vor den Wahlen)

Donald Trump

- **Regulierung**
 - Reduktion im Energie- und Finanzsektor
- **Aussenpolitik**
 - Gezielte bilaterale Zweckabkommen statt strategische Partnerschaften und multinationale Abkommen
 - Neuaushandlung der für die USA ungünstigen Handelsabkommen
 - Marinepräsenz in Fernost.

Joe Biden

- **Regulierung**
 - Strengerer Umweltschutz
 - Energie, Pharma und Finanzsektor
- **Aussenpolitik**
 - Traditionelle Allianzen
 - Multinationale Abkommen
 - Weniger aggressiv gegen Europa
 - Zölle auf Stahl und Alu beibehalten bis Abkommen über Produktion Kürzungen mit CN und EU abgeschlossen

Mögliche Auswirkungen: Biden-Illusion, dass mehr Staatsausgaben Steuererhöhungen überkompensieren sollen

US-Wahlen 03. Nov 20	Blaue Welle (Demokraten)	Joe Biden und Kamala Harris	Status Quo	Rote Welle (Republikaner)	Patt Situation Präsidentenwahl
Präsident	Biden	Biden	Trump	Trump	Nancy Belosi (Dem.)
Senat	Demokraten	Republikaner	Republikaner	Republikaner	(ab 20.1.2021)
Repräsen- tantenhaus	Demokraten	Demokraten	Demokraten	Republikaner	bis Wahleresultat definitiv
US-Wirtschaft	positiv	neutral / negativ	neutral	positiv	negativ
	Priorität bei Konjunkturankurbelung: Staatsausgaben für Gesundheit, Infrastruktur, Klimawandel. Höhere Steuern (Unternehmen, Private, Investoren).	Blockierung von neuen Steuern und Ausgaben durch den republikanischen Senat. Ausnahmen: Infrastrukturbereich zur Bekämpfung Rezession.	Deregulierung wird fortgesetzt aber wieder Unsicherheit bezüglich Handelskriege und Kampf um Weltführerschaft.	Verlängerung der Steuersekung im Tax and Jobs Act wahrscheinlicher als weitere Steuersekungen. Infrastrukturprojekte und weitere Deregulierung	Blockierte Gesetzgebung und Finanzmassnahmen im Falle fortgesetzter Pandemie.
	Risiko: laufende Unsicherheit wegen Steuern und Regulierung.	Regulierung im Klima-, Energie- und Finanzbereich, aber weniger aggressive Aussenhandelspolitik.	Weitere Steuersekungen unwahrscheinlich, aber auch keine Steuererhöhungen.	Risiko: Höhere Zölle gegen China und andere Länder.	
Aktien	neutral	neutra / negativ	neutral	neutral / positiv	negativ
	Expansive Geldpolitik kompensiert verstärkte Regulierung und höhere Steuern.	Verstärkte Regulierung	Erneuter Handelskrieg wird neue Volatilitä bringen.	Zusätzliche Stimulierung aber Handelskriege.	Führungsvakuum und Unsicherheit.
	positiv: Industrie, Rohstoffe	positiv: dauerhafte Konsumgüter, Konsumgüter, Industrie, Rohstoffe	leicht negativ: Exportwerte, Industrie, Rohstoffe.	positiv: Finanz, Energie.	
	mixed; Gesundheit, Versorger negativ: Finanz, Energie	negativ: Energie			

Alle 5 Szenarien sind nicht besonders vielversprechend

US-Wahlen 03. Nov 20	Blaue Welle (Demokraten)	Joe Biden und Kamala Harris	Status Quo	Rote Welle (Republikaner)	Patt Situation Präsidentenwahl
Bonds	Inflations- und Zinserwartungen steigen wegen Fiskalpolitik rascher an	Inflations- und Zinserwartungen unverändert.	Inflations- und Zinserwartungen unverändert.	Wegen wuchernden Staatsverschuldung und Monetarisierung der Schulden rascherer Anstieg der Inflations- und Zinserwartungen.	neutral, US-Fed wird Interregnum allenfalls stützen.
	Credit-Spreads ziehen wegen Angst vor höheren Steuern an, aber expansive Geldpolitik beruhigt Lage wieder.	Credit-Spreads könnten anfänglich ansteigen wegen Furcht vor Regulierung.	Credit-Spreads sinken bei anziehender Konjunktur und milder Regulierung.	Corporate High Yield-Anleihen profitieren von Deregulierung und lockerer Geldpolitik.	
	Zinskurve wird steiler Municipals profitieren von Hoffnungen auf höhere Steuern und mehr Bundesgelder.				
Währung	Kurzfristig positiv, dann fortgesetzte USD-Schwäche wegen Staatsverschuldung und Aussenhandelsdefiziten.	Anfänglich leicht positiv, dann fortgesetzte USD-Schwäche.	Neutral bis fortgesetzte USD-Schwäche	Neutral bis fortgesetzte USD-Schwäche	negativ, politische Unsicherheit und Führungsvakuum.

Neue (alte) Themen nach den US-Präsidentschaftswahlen (1)

- Corona-Pandemie und Folgen US-Wahlen
 - Brexit: rückt wieder ins Rampenlicht, auch nach 10 Verhandlungsrunden noch keine Einigung wegen Nordirland.
 - Wahlen 2021 in Deutschland: CDU-Parteivorsitz und Kanzlerkandidat
 - Friedrich Merz (auf der rechten, wirtschaftsliberalen Seite, wäre gut für Finanzmärkte)
 - Armin Laschet (seit 2017 Ministerpräsident Nordrhein-Westfalen)
 - Norbert Röttgen (seit 2014 Vorsitzender des Auswärtigen Ausschusses des Bundestages)
 - Jens Spahn (Gesundheitsminister, noch nicht Kandidatur angekündigt, ev. Überraschungskandidat in letzter Minute, wenn die übrigen Kandidaten ermüdet sind, wie schon oft im CDU-Hinterzimmer beschlossen).
- EZB neue Geldpolitik: Vollständige Verpolitisierung der EZB in Richtung Grün und Erhöhung des Inflationszieles.
- Italien: Trotz Rating-Verbesserung durch S&P spitzt sich die finanzielle Lage zu. Kein valabler Reformplan. EU-Gelder sollen in Verstaatlichung von Alitalia,

Deutschland: Wahlumfragen bestätigen, dass in Krisen die Regierung mehr Zuspruch erhält

(24.10.2020)

Wenn am nächsten Sonntag Bundestagswahl wäre ...

Institut	Kantar		Forsa	Forsch'gr.		Infratest dimap	INSA	Yougov	Durch- schnitt	Bundes- tagswahl	Verände- rung in PP
	Allensbach	(Emnid)		Wahlen	GMS						
	23.10.2020	24.10.2020	24.10.2020	23.10.2020	13.10.2020	15.10.2020	20.10.2020	25.09.2020		24.09.2017	
CDU/CSU	36%	35%	36%	38%	36%	35%	35%	35%	36%	32.9%	3%
SPD	17%	15%	15%	15%	16%	15%	15%	15%	15%	20.5%	-5%
GRÜNE	20%	19%	20%	20%	20%	20%	18%	18%	19%	8.9%	10%
FDP	6%	6%	6%	5%	5%	6%	8%	5%	6%	10.7%	-5%
DIE LINKE	7%	8%	7%	8%	7%	7%	8%	9%	8%	9.2%	-2%
AfD	10%	11%	9%	9%	10%	11%	12%	12%	10%	12.6%	-2%
Sonstige	5%	6%	7%	5%	6%	6%	6%	6%	6%	5.0%	1%

Neue (alte) Themen nach den US-Präsidentschaftswahlen (2)

- **Weissrussland:** Die Opposition gegen die zweifelhafte Wiederwahl von Präsident Luschenko gewinnt zusehends an Stärke, obwohl das Regime mit brutaler Gewalt gegen die vom Westen unterstützten Revolutionäre vorgeht.
- **Türkei:** Nach gescheiterter Expansion in Libyen (Friedensabkommen im Oktober unterzeichnet) und militärischen Drohgebärden gegen Griechenland wegen Explorationsvorhaben (Erdgas und Erdöl) im Mittelmeer, versucht sich Erdogan nun in den Konflikt in Berg Karabach zwischen Armenien und Aserbaidschan einzumischen, um von den Inlandproblemen abzulenken. Von einer Ausweitung der Hoheitsgebiete von 6 auf 12 nautische Meilen würde Griechenland ungleich stärker profitieren, weil das Land über viele kleine Inseln nahe der türkischen Küste verfügt, weshalb die Türkei eine solche Ausweitung als «Kriegsgrund» sieht.
- **Israel:** Friedensverträge mit den Emiraten, Katar und dem Sudan unter US-Vermittlung deuten auf die Bildung einer Middle-East-Nato hin, die als Bollwerk gegen den Iran dienen soll.
- **Thailand:** Erneut Unzufriedenheit im Lande nach mehr als einem Dutzend Putsche in den letzten 12 Jahren.

USA: Corona-Hilfspaket

- In den Verhandlungen über neue Corona-Hilfen wurde von den Republikanern ein Paket mit einem Volumen von mehr als USD 1'500 Mrd. vorgeschlagen.
- Die Demokraten fordern ein grösseres Paket mit einem Umfang von USD 2'200 Mrd.
- Im Moment liegt ein neues Angebot der Republikaner über USD 1'800 Mrd. vor.
- Die gesetzliche Überweisung und Umsetzung des Hilfspaketes könnte daher eine erste Amtshandlung des neuen US-Präsidenten werden.
- **Biden:** USD 60 Mrd. KMU Fond. USD 300 Mrd. Investitionen in F&E, Buy-American Kampagne, mehr Rüstungskäufe im Inland, USD 400 Mrd. staatliches Beschaffungsprogramm von US-Gütern.

China: neuer 5-Jahresplan

- Die chinesische Regierung hat im Oktober 2020 einen neuen Fünfjahresplan für die Jahre 2021 bis 2025 erarbeitet, der im März 2021 auf vom Volkskongress formell abgesegnet werden soll.
- Im Mittelpunkt steht eine Neuausrichtung. Die neue «duale Kreisläufe»-Strategie soll die eigene **technologische Innovation stärken und China angesichts von den USA unabhängiger machen.**
- Amerikanische Sanktionen haben chinesische Technologieriesen wie den Huawei, Chiphersteller oder Internetunternehmen wie Tiktok oder Wechat in Schwierigkeiten gebracht und damit ihre Verwundbarkeit demonstriert.
- Der auslaufende Fünf-Jahres-Plan ging noch von 6.5% als durchschnittliches jährliches Wachstumsziel aus. Wegen der großen Unsicherheiten durch die Pandemie hatte der Volkskongress auf seiner Sitzung Ende Juni aber keine Vorgabe für 2020 beschlossen. Aufgrund der Vorlaufindikatoren dürfte im 4Q 2020 wieder ein BIP-Wachstum von gegen 6% resultieren, womit sich das Jahreswachstum trotz Rückschlag noch auf 1-2% stellen wird. Dies im Gegensatz zum Rest der Welt, wo praktisch überall rückläufige BIPs erwartet werden.

Japan: neuer Premier

- Gesundheitsbedingter Rücktritt von Shinzo Abe des am längsten amtierenden Premier nach fast 8 Amtsjahren.
- Yoshihide Suga (71 / LDP) neuer Premier. Wird **Politik von Abe fortsetzen**, d.h. gute Beziehungen zu den USA und hohe Staatsausgaben. 11 der 19 Minister wurden aus dem Abe Kabinett übernommen. Eher Fiskal- statt Geldpolitik.
- Anstehende Probleme: Corona-Pandemie, Olympia 2021.
- Suga hat wenig aussenpolitische Erfahrungen. Japan hat Chinas Huawei vom Ausbau des Telekommunikations-Netzes ausgeschlossen, versucht aber die diplomatischen Beziehungen zu Peking stabil zu halten. Visaerleichterung für CN-Touristen.
- Produktivitätssteigerungen durch Infrastrukturausbau, höhere Mindestlöhne, Konsolidierung KMUs, Sanierung Sozialversicherungen, Förderung Agrarexporte nach Asien.
- Medikamentenpreise Überprüfung alle Jahre statt alle 2 Jahre.

Corona-Pandemie in der Schweiz

- Wenn jeder Schweizer Einwohner einen Zentimeter darstellen würde, dann entspräche dies einer Strecke von 86 Kilometern.
- Davon haben wir 17.4 Kilometer getestete Personen.
- Davon sind 1.16 Kilometer positiv Getestete.
- Stand 23.10.2020 gab es auch 18.8 Meter an/mit Corona Verstorbene.
- 14.8 Meter befinden sich derzeit in Spitalbehandlung.
- Auf der Intensivstation befinden sich 57 Zentimeter.
- Das ist so, als würde man einen Autobahnabschnitt von 86 Kilometern lahmlegen, weil man 57 Zentimeter reparieren muss.

Weltwirtschaft: im Verschuldungsrausch

Weltwirtschaft: Neuverschuldung erst am Anfang !

- **Sichtbare Erholung im dritten Quartal 202.** CN BIP zum VJ +4.9%, 9M +0.4%, USA noch -2.9% nach -9% im 2. Quartal. Einige Prognostiker haben ihre pessimistischen Schätzungen gemildert.
- PMI deuten jedoch in **Europa wieder auf eine Abflachung** hin, während CN und die USA weiter wachsen sollten. In Europa ist eine Schwäche des Dienstleistungssektors (Tourismus) offensichtlich. Corona-Lockdowns werden Konjunkturerholung ausbremsen.
- **Inflation** tendierte schwächer, vielerorts wieder negativ.
- Aggressiven Fiskalpolitik infolge von Corona-Hilfspaketen werden statistisch sichtbar. Nach Defiziten von rund 7.5% im ersten Halbjahr 2020 haben die **EU-Staatsschulden** seit Ende 2019 um EUR 1'023 Mrd. (+10%) zugenommen. Belgien, Frankreich gesellen sich zu den Krisenstaaten Italien und Spanien. Noch stärker haben die Schulden in den **USA** zugenommen (Budgetdefizit per 30.9.2020: USD 3'131 Mrd. bzw. 15.7% des BIP, Schulden plus USD 4'226 Mrd. +18.6%).

Defizit Orgie in Europa in vollem Gange (2Q 2020)

Staatsdefizit in % des BIP	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019.1	2019.2	2019.3	2019.4	2020.1	2020.2	HJ 2020
EU-27 (ab 2020)	-2.9	-2.4	-1.9	-1.4	-0.8	-0.4	-0.5	-1.7	0.2	-0.6	-0.1	-3.9	-11.0	-7.5
Euroraum-19 (ab 2015)	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-0.9	-0.5	-0.6	-2.1	-0.1	-0.7	0.3	-4.1	-11.4	-7.8
Spanien	-7.0	-5.9	-5.2	-4.3	-3.0	-2.5	-2.9	-1.3	-7.1	2.9	-5.6	-3.6	-24.6	-14.1
Grossbritannien	-5.5	-5.5	-4.5	-3.3	-2.4	-2.2	-2.3	1.7	-4.2	-2.7	-4.0	-0.3	-25.9	-13.1
Malta	-2.3	-1.6	-1.0	0.9	3.2	2.0	0.5	-1.3	1.3	1.1	0.8	-10.4	-13.9	-12.2
Slowenien	-14.6	-5.5	-2.8	-1.9	-0.1	0.7	0.5	-0.6	0.7	1.1	0.8	-6.2	-16.1	-11.2
Frankreich	-4.1	-3.9	-3.6	-3.6	-3.0	-2.3	-3.0	-7.1	-2.8	-3.8	1.4	-9.8	-12.3	-11.1
Belgien	-3.1	-3.1	-2.4	-2.4	-0.7	-0.8	-1.9	-8.3	2.6	-5.2	2.3	-11.1	-10.3	-10.7
Rumänien	-2.1	-1.2	-0.6	-2.6	-2.6	-2.9	-4.4	-5.7	-3.2	-4.4	-4.4	-9.5	-11.4	-10.5
Italien	-2.9	-3.0	-2.6	-2.4	-2.4	-2.2	-1.6	-6.5	0.0	-2.2	1.9	-9.8	-10.3	-10.1
Österreich	-2.0	-2.7	-1.0	-1.5	-0.8	0.2	0.7	-1.2	1.7	2.1	0.1	-2.5	-16.8	-9.7
Polen	-4.2	-3.6	-2.6	-2.4	-1.5	-0.2	-0.7	2.8	-0.4	0.1	-4.6	-2.2	-16.4	-9.3
Griechenland	-13.2	-3.6	-5.7	0.5	0.7	1.0	1.5	-4.0	0.7	4.8	3.8	-5.8	-12.1	-9.0
Kroatien	-5.6	-5.5	-3.5	-0.9	0.8	0.2	0.4	-2.6	2.5	3.4	-2.5	-3.6	-11.7	-7.7
Estland	0.2	0.7	0.1	-0.4	-0.7	-0.5	0.1	-1.7	1.0	1.3	-0.4	-6.0	-7.3	-6.7
Zypern	-5.6	-8.8	-0.9	0.3	1.9	-3.5	1.5	1.2	2.5	6.6	-4.6	3.6	-16.5	-6.5
Irland	-6.2	-3.6	-2.0	-0.7	-0.3	0.1	0.5	-2.0	1.1	-1.2	4.1	-3.9	-8.0	-6.0
Tschechien	-1.3	-2.1	-0.6	0.7	1.5	0.9	0.3	-0.2	1.8	1.0	-1.5	-4.2	-7.5	-5.9
Portugal	-5.1	-7.4	-4.4	-1.9	-3.0	-0.3	0.1	-0.1	-2.2	4.4	-1.8	-0.8	-10.5	-5.7
Ungarn	-2.6	-2.8	-2.0	-1.8	-2.4	-2.1	-2.1	1.2	0.3	-3.1	-5.8	-2.1	-9.1	-5.6
Slowakei	-2.9	-3.1	-2.7	-2.6	-0.9	-1.0	-1.4	-0.4	-0.4	-1.0	-3.5	-2.9	-7.3	-5.1
Litauen	-2.6	-0.6	-0.3	0.2	0.5	0.6	0.3	-2.2	3.4	0.2	-0.6	-4.2	-5.7	-5.0
Finnland	-2.5	-3.0	-2.4	-1.7	-0.7	-0.9	-1.0	-1.2	2.7	-3.7	-1.7	-1.9	-6.3	-4.1
Niederlande	-2.9	-2.2	-2.0	0.0	1.3	1.4	1.7	5.4	0.3	-0.2	1.4	4.6	-12.5	-4.0
Schweden	-1.4	-1.5	0.0	1.0	1.4	0.8	0.5	-1.0	4.4	0.0	-1.4	-2.4	-4.6	-3.5
Deutschland	0.0	0.6	1.0	1.2	1.4	1.8	1.5	2.2	3.3	0.4	0.3	0.8	-7.6	-3.4
Luxemburg	0.9	1.4	1.3	1.9	1.3	3.1	2.4	4.3	6.7	0.9	-1.8	-0.1	-6.5	-3.3
Dänemark	-1.2	1.1	-1.2	0.1	1.8	0.7	3.8	4.4	5.3	2.7	2.8	-0.2	-3.4	-1.8
Lettland	-1.2	-1.6	-1.4	0.2	-0.8	-0.8	-0.6	0.6	2.5	0.8	-5.9	-0.2	-1.3	-0.8
Bulgarien	-0.5	-5.4	-1.7	0.1	1.1	2.0	1.9	4.8	4.6	1.8	-2.5	1.6	-2.3	-0.4
Schweiz								1.4	1.5	1.5	1.5	-0.8	-1.9	-1.4

Entsprechend nimmt die Staatsverschuldung massiv zu

Staatsverschuldung in EUR Mrd. (brutto)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	Seit Ende 2019	Zunahme in %	Ananteil in %
EU-27 (ab 2020)	9'950	10'198	10'353	10'540	10'650	10'746	10'883	10'939	10'971	10'838	11'068	11'861	1'023	9	100
EU-28 (2013-2020)	11'743	12'252	12'617	12'558	12'659	12'797	13'001	12'999	13'055	13'058					
Euroraum-19 (ab 2015)	9'197	9'433	9'566	9'744	9'836	9'937	10'078	10'129	10'169	10'027	10'266	10'952	924	9	90
Frankreich	1'978	2'040	2'101	2'188	2'259	2'315	2'358	2'375	2'415	2'380	2'438	2'638	258	11	25
Deutschland	2'211	2'214	2'188	2'172	2'122	2'074	2'084	2'074	2'091	2'057	2'110	2'278	221	11	22
Italien	2'136	2'203	2'239	2'286	2'329	2'381	2'416	2'444	2'441	2'410	2'434	2'531	121	5	12
Spanien	977	1'039	1'070	1'105	1'145	1'173	1'197	1'207	1'204	1'189	1'225	1'291	102	9	10
Belgien	414	431	438	452	454	459	478	477	480	467	492	524	57	12	6
Grossbritannien	1'797	2'058	2'268	2'022	2'013	2'054	2'122	2'063	2'087	2'223	2'117	2'270	47	2	5
Niederlande	447	456	446	439	420	406	398	404	395	395	403	442	47	12	5
Polen	224	205	217	229	241	241	246	247	241	246	242	282	36	15	4
Österreich	263	280	292	296	290	285	283	282	281	280	289	316	35	13	3
Dänemark	114	118	109	106	106	103	102	107	106	104	104	128	24	23	2
Irland	215	203	202	201	201	206	215	214	213	204	214	226	22	11	2
Finnland	115	124	135	137	138	139	140	146	144	143	155	163	21	15	2
Tschechien	67	66	68	65	69	67	71	71	69	68	69	85	16	24	2
Rumänien	53	58	59	63	65	71	69	71	76	78	83	89	11	14	1
Portugal	224	230	236	245	247	249	255	251	252	250	255	260	10	4	1
Slowakei	41	41	41	42	44	45	45	45	45	45	47	55	10	21	1
Schweden	174	191	203	195	191	183	172	167	164	169	164	176	7	4	1
Slowenien	26	30	32	32	32	32	32	32	32	32	33	37	5	16	0
Kroatien	35	37	38	38	38	39	39	40	40	39	39	44	4	11	0
Zypern	19	19	19	20	19	21	22	23	21	21	22	24	3	16	0
Estland	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	5	3	115	0
Griechenland	320	320	312	315	317	335	337	336	334	331	330	334	3	1	0
Litauen	14	15	16	15	17	15	16	17	17	18	16	20	3	15	0
Lettland	9	10	9	10	11	11	11	11	11	11	11	13	2	13	0
Luxemburg	11	11	11	11	13	13	13	13	13	14	14	15	1	8	0
Malta	5	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	1	16	0
Bulgarien	7	12	12	14	13	12	12	12	12	12	12	13	1	4	0
Ungarn	79	80	84	87	91	93	94	94	93	94	88	93	-1	-1	0

16 von 27 EU-Ländern liegen über 60%, 7 sogar über 100% (2Q 2020)

Staatsverschuldung in % BIP (brutto)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	Seit Ende 2019 PP
EU-27 (ab 2020)	86.4	86.6	84.8	84.0	81.5	79.5	79.9	79.7	79.2	77.6	79.4	87.8	10.2
EU-28 (2013-2020)	86.3	86.9	84.9	83.8	82.0	80.3	80.9	80.2	79.9	79.2	:	:	
Euroraum-19 (ab 2015)	92.6	92.8	90.9	90.1	87.7	85.8	86.3	86.2	85.8	84.0	86.3	95.1	11.1
Zypern	104.0	109.1	107.2	103.1	93.5	99.2	101.7	105.6	96.5	94.0	96.1	113.2	19.2
Belgien	105.5	107.0	105.2	105.0	101.8	100.0	103.2	102.4	102.2	98.7	104.3	115.3	16.6
Frankreich	93.4	94.9	95.6	98.0	98.3	98.1	99.3	99.2	100.1	98.1	101.3	114.1	16.0
Italien	132.5	135.4	135.3	134.8	134.1	134.4	136.0	137.5	136.8	134.7	137.6	149.4	14.7
Spanien	95.8	100.7	99.3	99.2	98.6	97.4	98.4	98.4	97.5	95.5	99.0	110.1	14.6
Slowenien	70.0	80.3	82.6	78.5	74.1	70.3	67.8	67.4	67.7	65.6	69.0	78.2	12.6
Kroatien	81.4	84.8	84.3	80.8	77.8	74.7	74.6	75.9	74.9	73.2	74.3	85.3	12.1
Österreich	81.3	84.0	84.9	82.8	78.5	74.0	72.9	71.9	71.1	70.5	73.1	82.6	12.1
Slowakei	54.8	53.6	51.9	52.4	51.7	49.8	49.7	49.0	48.8	48.3	49.6	60.2	11.9
Grossbritannien	84.2	86.1	86.7	86.8	86.3	85.8	84.1	84.8	84.1	85.4	84.6	96.6	11.2
Griechenland	177.4	178.9	175.9	178.5	176.2	181.2	182.0	179.5	178.1	176.6	176.9	187.4	10.8
Estland	10.2	10.6	10.0	9.9	9.1	8.2	7.8	9.1	9.0	8.4	8.9	18.5	10.1
Tschechien	44.4	41.9	39.7	36.6	34.2	32.1	33.4	32.6	31.5	30.2	32.7	39.9	9.7
Finnland	56.2	59.8	63.6	63.2	61.3	59.6	59.5	61.5	60.1	59.3	64.3	68.7	9.4
Polen	56.2	50.8	51.3	54.3	50.6	48.8	49.1	47.9	47.3	46.0	47.9	55.1	9.1
Portugal	131.4	132.9	131.2	131.5	126.1	121.5	122.8	120.1	119.6	117.2	119.5	126.1	8.9
Malta	65.8	61.6	55.9	54.5	48.8	45.2	45.7	45.2	42.9	42.6	44.0	51.1	8.5
Dänemark	44.0	44.3	39.8	37.2	35.9	34.0	33.4	34.7	34.2	33.3	33.1	41.4	8.1
Deutschland	78.7	75.6	72.3	69.3	65.1	61.8	61.6	61.1	61.0	59.6	61.1	67.4	7.8
Niederlande	67.7	67.9	64.7	61.9	56.9	52.4	50.9	51.0	49.3	48.7	49.5	55.2	6.5
Lettland	40.0	41.6	37.1	40.4	39.0	37.1	38.5	37.5	37.1	36.9	37.1	42.9	6.0
Rumänien	37.6	39.2	37.8	37.4	35.1	34.7	33.8	33.9	35.2	35.3	37.5	41.1	5.8
Litauen	38.7	40.5	42.5	39.7	39.1	33.7	33.6	35.7	35.4	35.9	33.0	41.4	5.5
Irland	119.9	104.2	76.7	74.1	67.0	63.0	64.7	63.0	61.3	57.4	59.0	62.7	5.3
Ungarn	77.4	76.7	75.8	74.9	72.2	69.1	68.3	67.1	67.0	65.4	65.7	70.3	4.9
Schweden	40.2	45.0	43.7	42.3	40.7	38.9	36.6	35.8	35.2	35.1	35.9	37.1	2.0
Luxemburg	23.7	22.7	22.0	20.1	22.3	21.0	20.7	20.3	20.0	22.0	22.2	23.8	1.8
Bulgarien	17.1	27.1	26.0	29.3	25.3	22.3	20.9	20.3	20.5	20.2	20.1	21.3	1.1
Anzahl Länder über 100	6	7	5	5	4	4	5	5	5	3	5	7	
Anzahl Länder über 60	16	16	16	16	15	14	14	15	15	13	14	16	

Bestand und Zunahme Staatsschulden pro Kopf und Familie (2Q 2020)

Staatsverschuldung in EUR Mrd. (brutto)	2020Q2	Einwohner 2020 Mio.	Schulden pro Einwohner	pro vier- köpfige Familie	Zunahme Staatsverschuldung in EUR Mrd.	Seit Ende 2019	Einwohner 2020	Zunahme pro Einwohner	pro vier- köpfige Familie
EU-27 (ab 2020)	11'861	448	26'493	105'970	EU-27 (ab 2020)	1'023	448	2'285	9'139
EU-28 (2013-2020)					EU-28 (2013-2020)				
Euroraum-19 (ab 2015)	10'952	343	31'947	127'788	Euroraum-19 (ab 2015)	924	343	2'697	10'787
Irland	226	5	45'577	182'308	Belgien	57	12	4'957	19'830
Belgien	524	12	45'387	181'549	Irland	22	5	4'440	17'760
Italien	2'531	60	42'010	168'041	Dänemark	24	6	4'122	16'489
Frankreich	2'638	67	39'319	157'277	Österreich	35	9	3'973	15'893
Österreich	316	9	35'469	141'875	Zypern	3	1	3'890	15'560
Grossbritannien	2'270	67	33'862	135'450	Frankreich	258	67	3'848	15'394
Griechenland	334	11	31'162	124'649	Finnland	21	6	3'777	15'108
Finnland	163	6	29'575	118'298	Niederlande	47	17	2'692	10'769
Zypern	24	1	27'491	109'965	Deutschland	221	83	2'661	10'644
Deutschland	2'278	83	27'397	109'586	Slowenien	5	2	2'414	9'654
Spanien	1'291	47	27'269	109'077	Spanien	102	47	2'151	8'603
Niederlande	442	17	25'365	101'458	Estland	3	1	2'046	8'186
Portugal	260	10	25'242	100'967	Italien	121	60	2'008	8'033
Luxemburg	15	1	24'164	96'656	Luxemburg	1	1	1'856	7'426
Dänemark	128	6	22'022	88'087	Malta	1	1	1'824	7'298
Slowenien	37	2	17'560	70'239	Slowakei	10	5	1'755	7'022
Schweden	176	10	17'044	68'177	Tschechien	16	11	1'517	6'069
Malta	7	1	12'916	51'663	Kroatien	4	4	1'025	4'102
Kroatien	44	4	10'728	42'912	Portugal	10	10	962	3'847
Slowakei	55	5	10'089	40'357	Polen	36	38	956	3'823
Ungarn	93	10	9'530	38'122	Litauen	3	3	933	3'732
Tschechien	85	11	7'915	31'662	Lettland	2	2	791	3'165
Polen	282	38	7'426	29'702	Schweden	7	10	714	2'855
Litauen	20	3	7'205	28'819	Grossbritannien	47	67	701	2'802
Lettland	13	2	6'687	26'746	Rumänien	11	19	574	2'297
Rumänien	89	19	4'618	18'472	Griechenland	3	11	249	996
Estland	5	1	3'832	15'326	Bulgarien	1	7	77	309
Bulgarien	13	7	1'858	7'432	Ungarn	-1	10	-94	-375

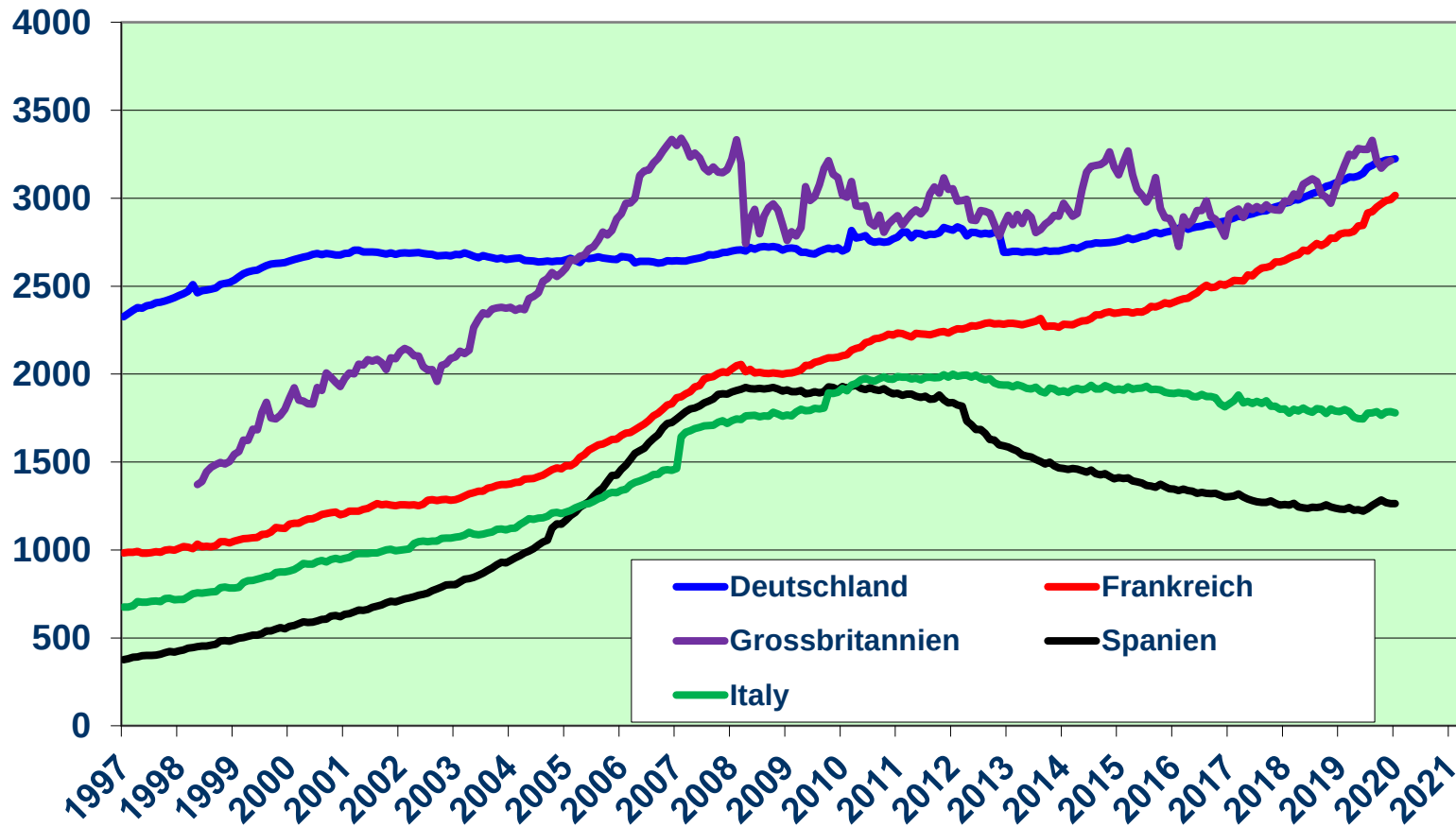
Italien ist pleite, aber niemand glaubt es ! (1)

- S&P erhöht am 24.10.2020 Bonitäts-Ausblick für Italien von «negativ» auf «stabil». **Gefährliches falsches Signal!**
- Als einziges EU-Land nicht in der Lage bis 6.4.2020 einen Reformplan vorzulegen. Erst anfangs Juli Entwurf, aber kaum konkreten Pläne für Verwendung von EUR 209 Mrd. EU-Hilfsgeldern (EUR 81 Mrd. davon als Geschenk auszahlbar 2021 / EUR 128 Mrd. Kredite 2022-2023).
- Schon Mittel aus EU Strukturfonds 2014-2020 (EUR 75 Mrd.) nur EUR 54 Mrd. verplant und nur EUR 26 Mrd. ausbezahlt. Grund: Streit um Verteilung der Beute.
- Bisher lediglich geplanter G-5 Funknetzausbau (aber 400 von Sozis und 5-Sterne geführte Städte und Gemeinden wehren sich dagegen).
- Pläne zur Verstaatlichung von Alitalia (EUR 3 Mrd.), Autobahnbetreibergesellschaft Aspi SpA der Benetton Familie (EUR 3.5 Mrd. und Stahlwerk von Taranto (Acelor-Mittal) (EUR 5 Mrd.)

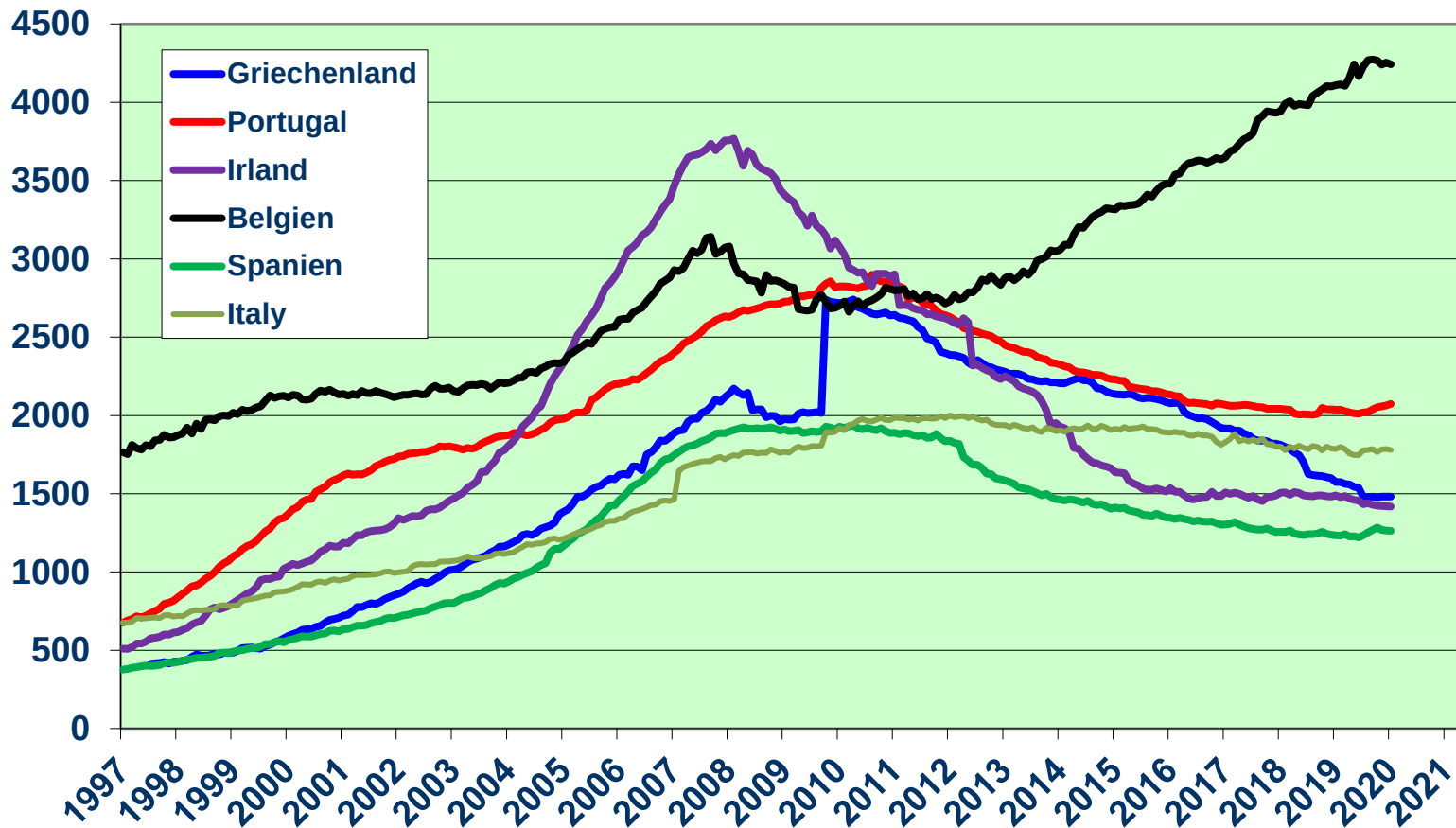
Italien pleite, aber niemand glaubt es ! (2)

- Ausbau und Instandstellung Autobahnen (EUR 14 Mrd.), mit dem Risiko, dass wieder viel Geld an Mafia fließt.
- EU wird solche Pläne wohl nicht als «grünen Umbau der Wirtschaft» akzeptieren und eine Überarbeitung des nationalen Reformplanes fordern. Es wird zu Verzögerungen bei der Auszahlung kommen.
- Forschungsvorgaben 2014 der EU von 3% des BIP von Italien mit 1.4% weit verfehlt. EU Mittelwert 2.1%, nur SE / DE / DK / AT erfüllen Ziel. Vorschlag: Wissenstransfer von Unis zur Industrie wie in der Schweiz durch Erhöhung staatlicher Forschungsausgaben von 0.5% auf 1.1% (= EUR 1.5 Mrd. p.a.) in Rom nicht unterstützt.
- Banken nach wie vor hohe Bestände an notleidenden Krediten.
- Hohe Schulden Italiens beim EZB-Target 2 Zahlungssystem (EUR 523 Mrd. / AUG). 2020 ca. Budgetdefizit ca. 10% des BIP, Schulden nahmen bis Mitte 2020 auf 149% des BIP zu. EUR 42'000 pro Einwohner.

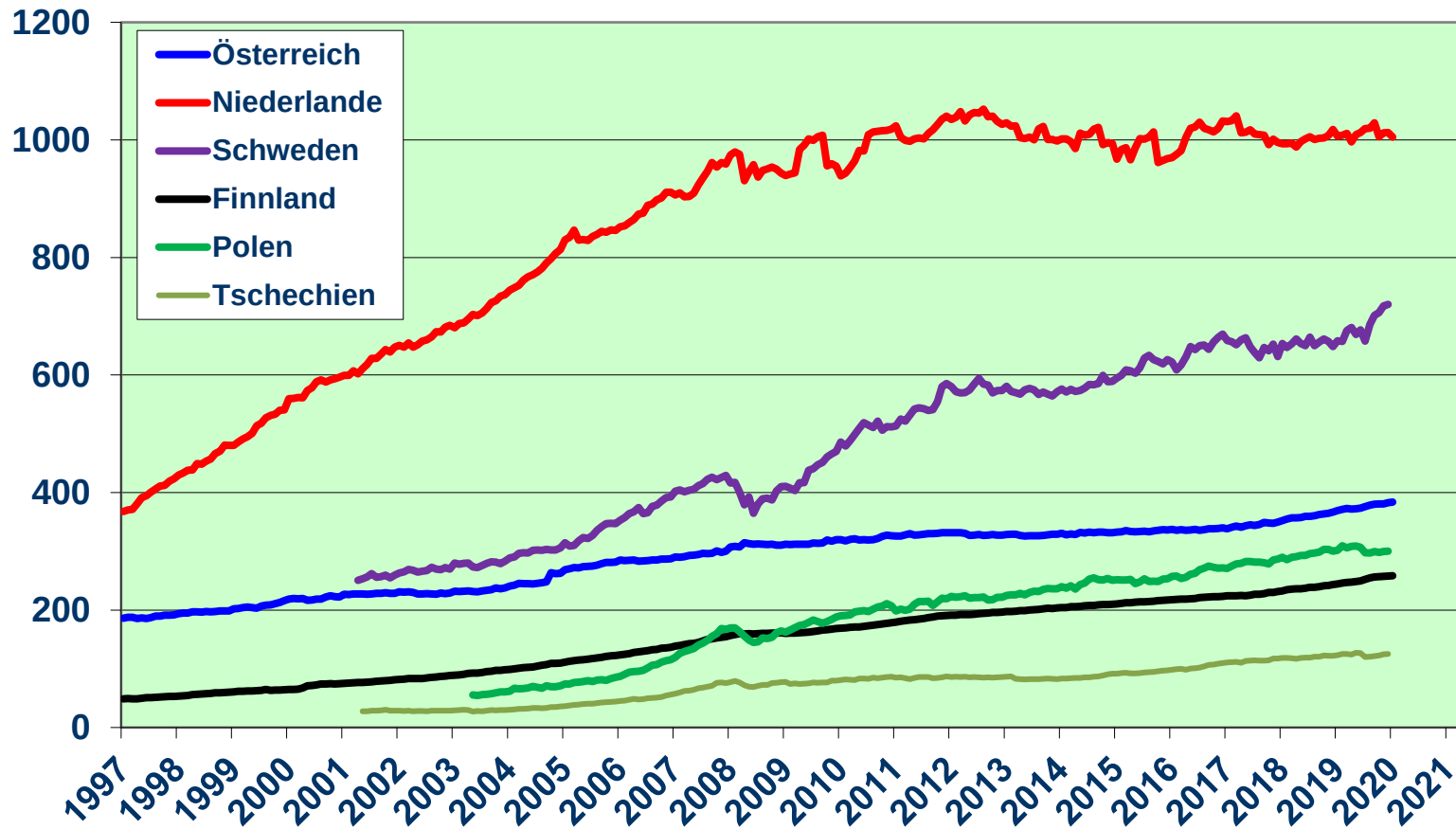
Bankkredite an Nicht-Banken in EUR Mrd. (SEP 2020)



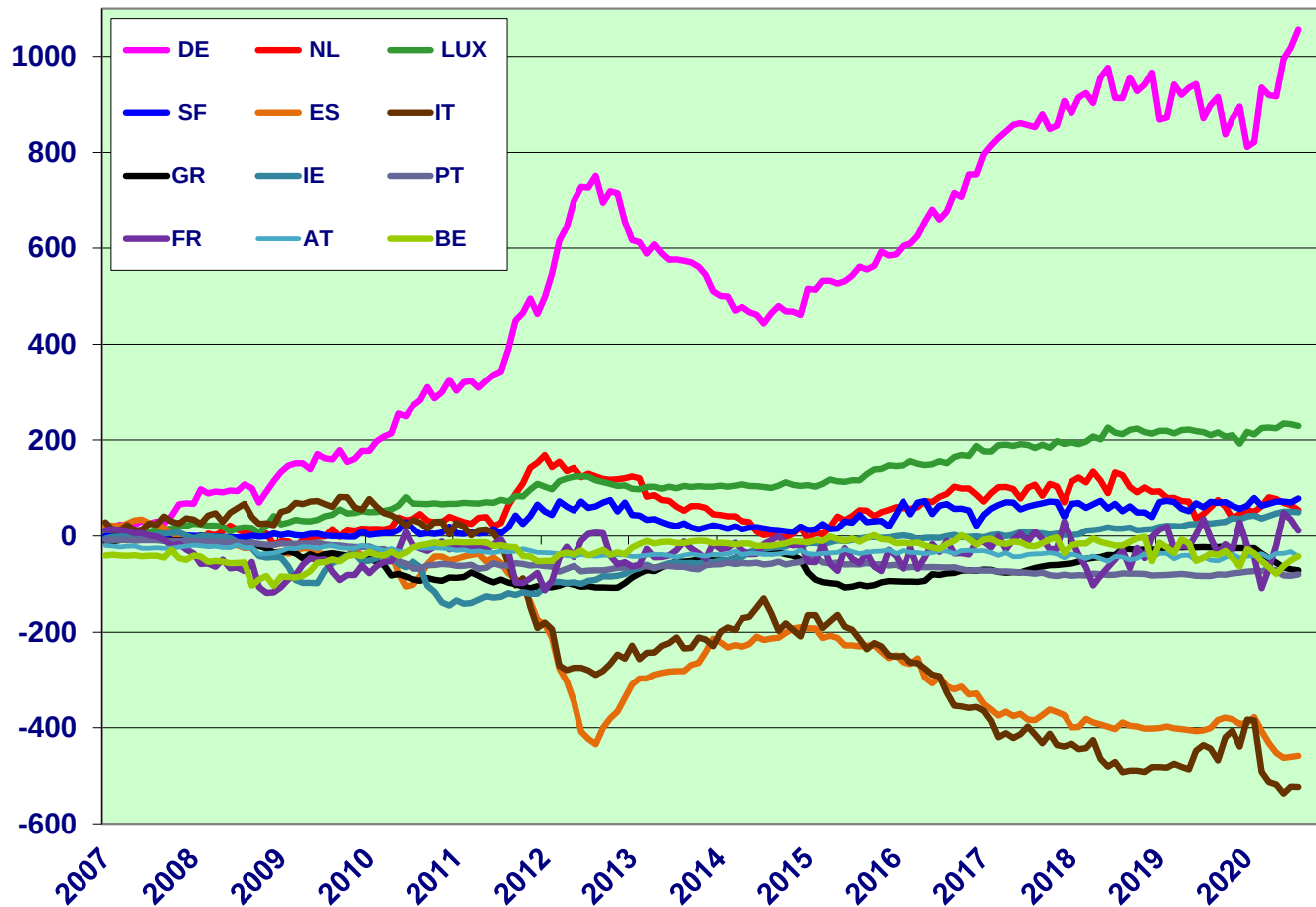
Nebst Frankreich mutiert auch Belgien zu einem Problemland (SEP 2020)



Schweden verzeichnet eine stark ansteigende Privatverschuldung (SEP 2020)

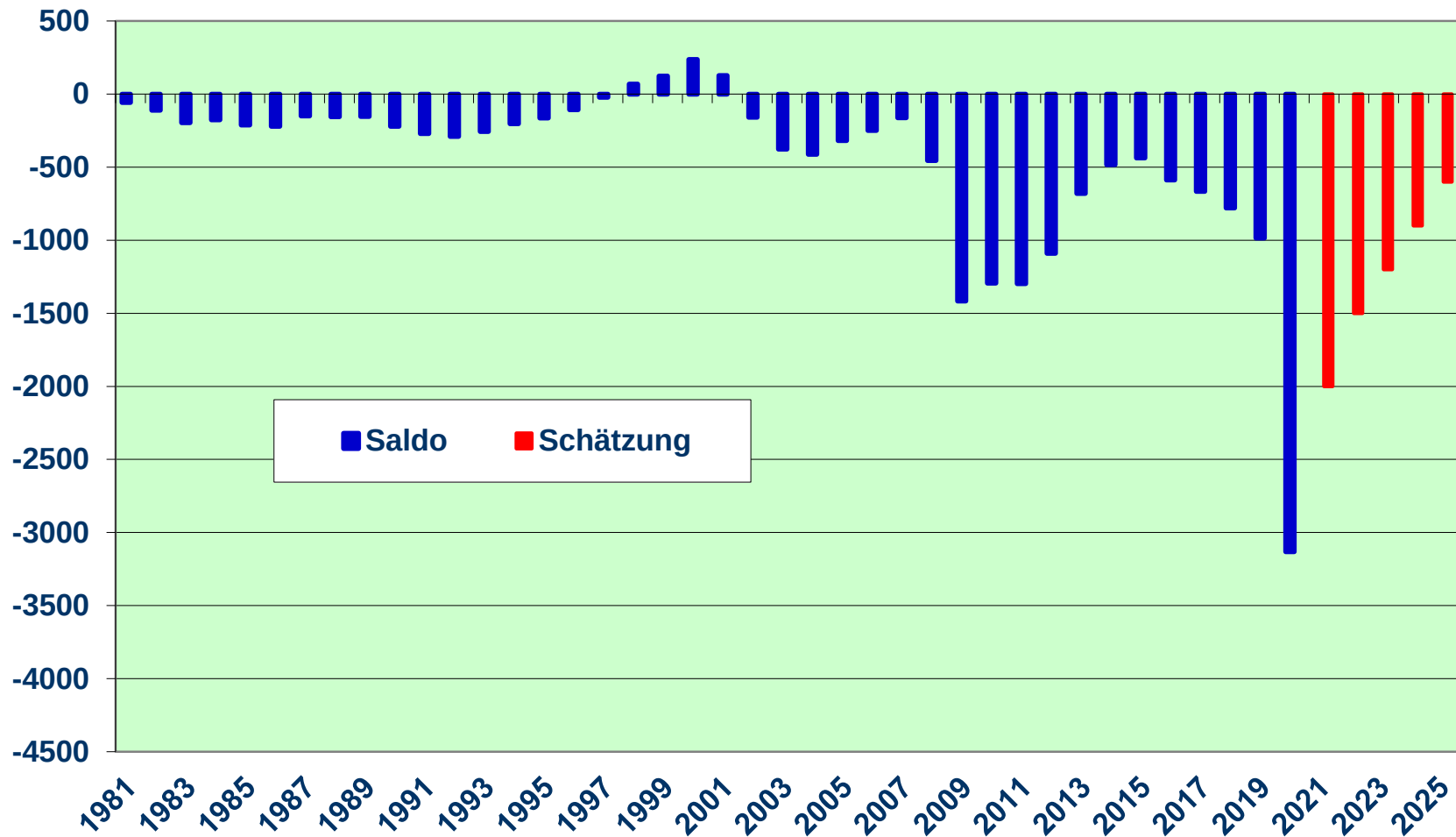


Deutschland finanziert das Zahlungssystem Target 2 der EZB (AUG 2020)



Land	Saldo EUR Mrd.
DE	1'056.2
LX	228.9
SF	78.6
NL	54.6
IE	50.2
FR	11.3
SK	10.1
CY	8.8
SI	7.3
MA	5.9
LT	5.7
Extra-EU	3.9
EE	-0.5
LV	-4.5
BE	-42.8
AT	-43.3
GR	-71.7
PT	-80.4
EZB	-297.1
ES	-458.5
IT	-522.9

USA: 2020 (per 30.9.) Rekorddefizit von USD 3'132 Mrd., da Einnahmen nur 52% der Ausgaben erreichten



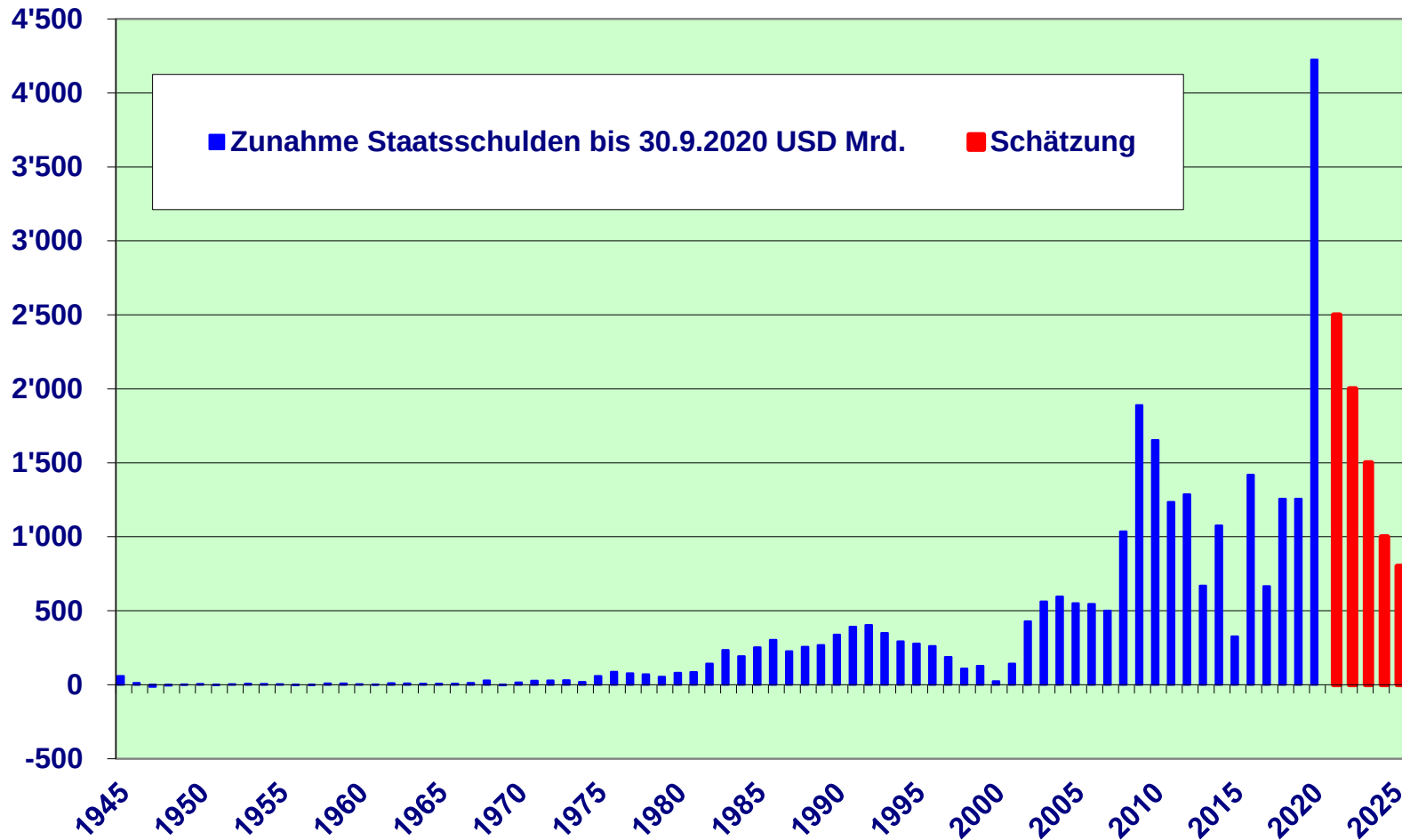
Amerikaner höhere Staatsschulden pro Kopf als Europäer !

USD Mrd.	Innerstaatlich	Publikum	Total
2019.09	5'910	16'809	22'719
2019.10	6'027	16'981	23'008
2019.11	5'971	17'105	23'076
2019.12	6'031	17'170	23'201
2020.01	6'011	17'213	23'224
2020.02	5'997	17'413	23'410
2020.03	6'012	17'675	23'687
2020.04	5'921	19'054	24'974
2020.05	5'933	19'813	25'746
2020.06	5'947	20'530	26'477
2020.07	5'891	20'634	26'525
2020.08	5'907	20'822	26'728
2020.09	5'926	21'019	26'945

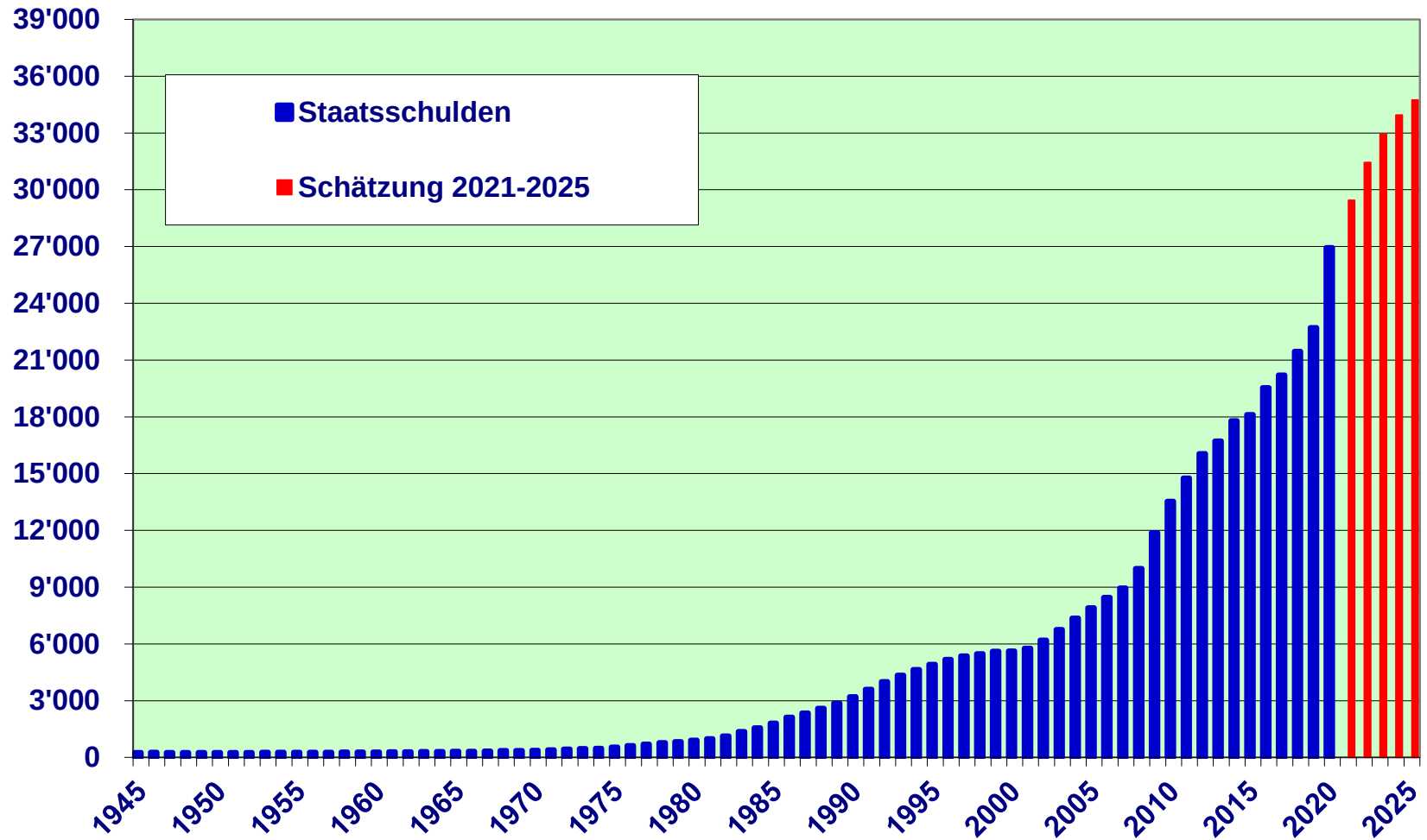
Zunahme	Innerstaatlich	Publikum	Total
2019.10	117	172	289
2019.11	-56	124	68
2019.12	60	65	125
2020.01	-20	42	22
2020.02	-14	200	186
2020.03	15	262	277
2020.04	-92	1'379	1'287
2020.05	12	759	772
2020.06	14	717	731
2020.07	-56	104	48
2020.08	16	188	203
2020.09	19	197	217
bis 30.9.2020	-3	4'013	4'226

pro Kopf	81'560	12'793
vierköpfige Familie	326'239	51'171

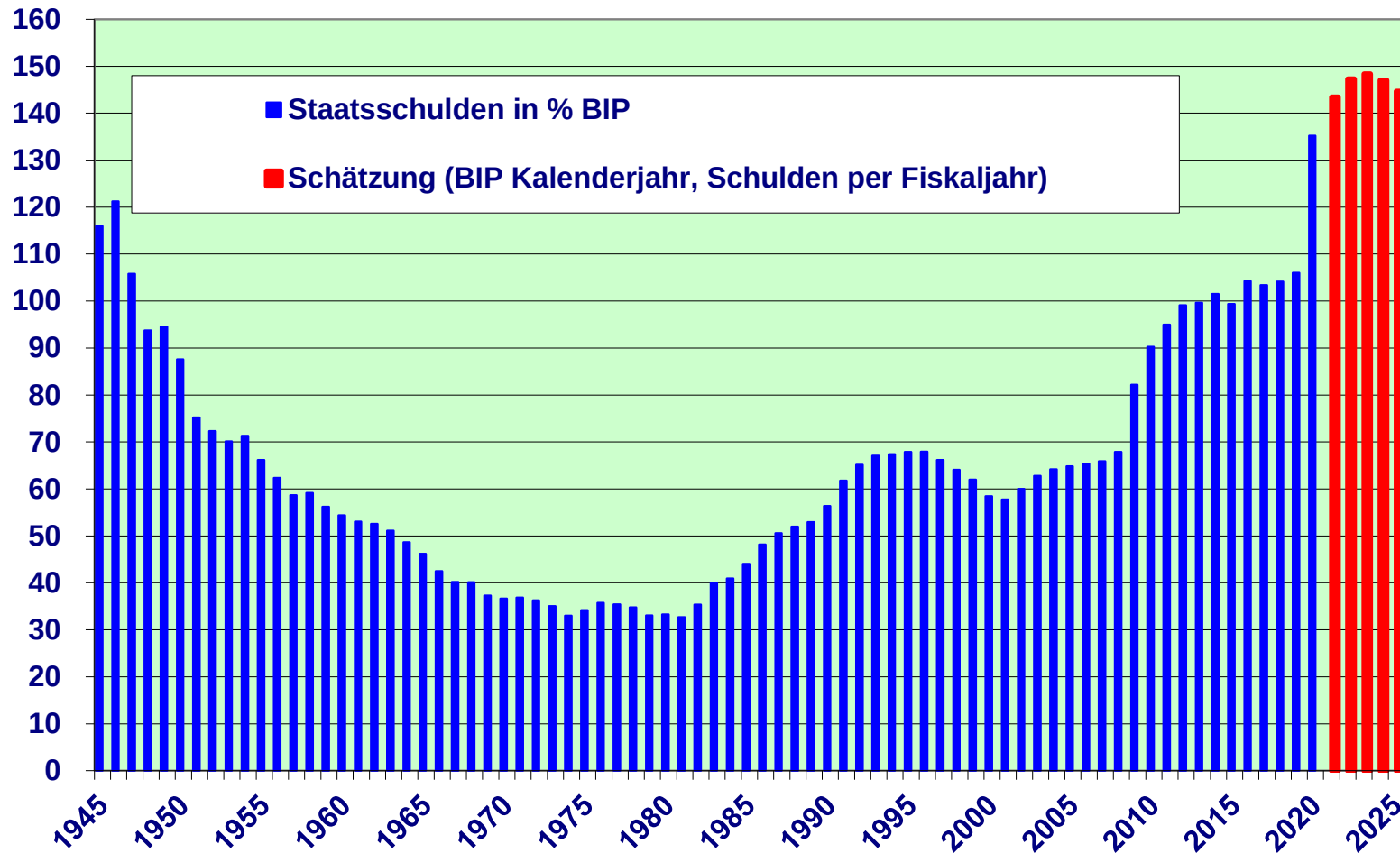
Trump schaffte in einem Jahr soviel Schulden wie alle Präsidenten bis 1992 zusammengerechnet, in Amtszeit 4 Jahre bis 2004 !



US-Staatsschulden letzte 10 Jahre mehr als verdoppelt, seit 2003 vervierfacht (SEP 2020)



USA: Staatsverschuldung in % des BIP könnte bald 150% erreichen (SEP 2020)



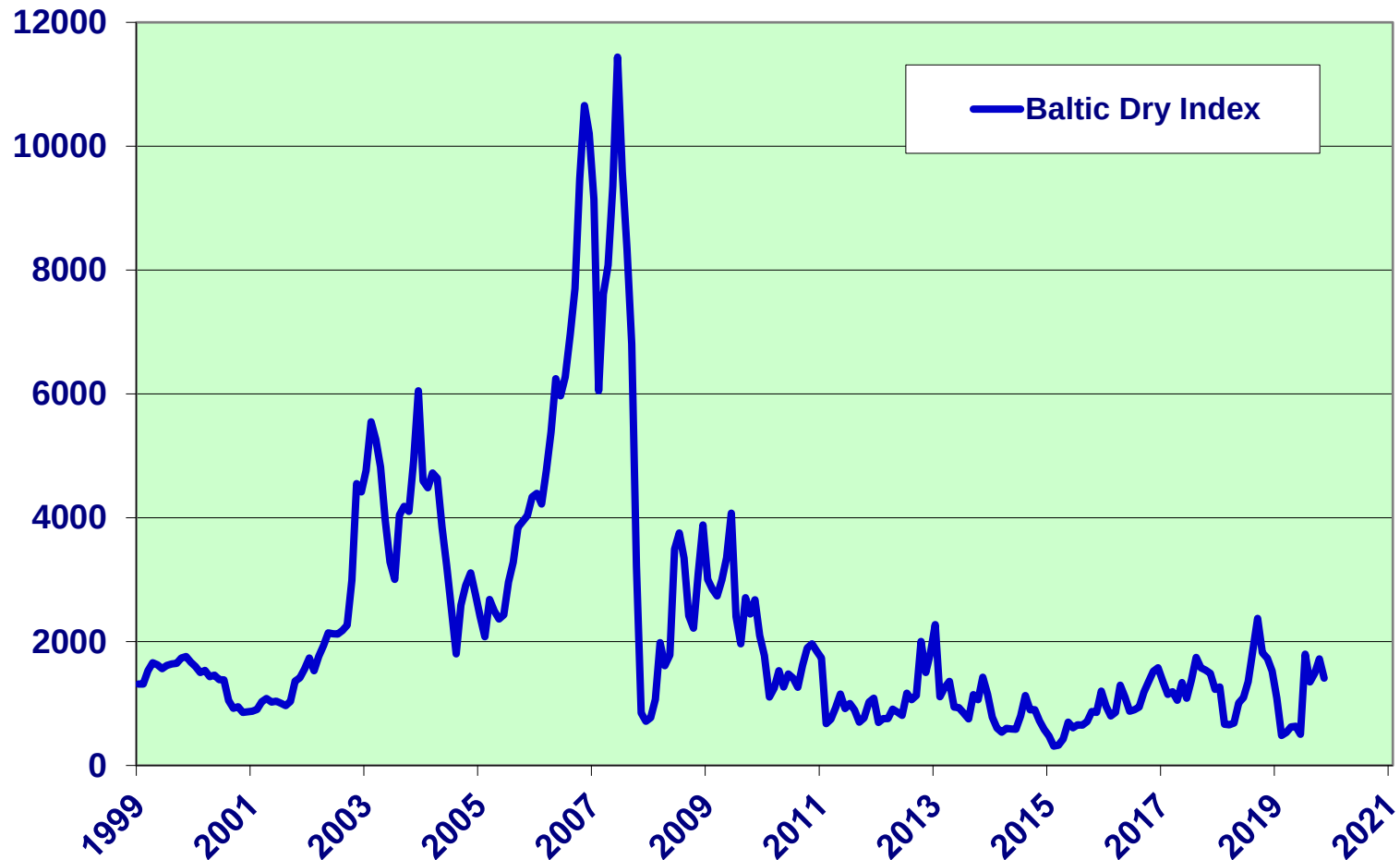
Schweiz: Defizit 2020 Bund 2.9% des BIP, total ca. 5%

- Für 2020 rechnet der Bund mit einem Defizit von CHF 20 Mrd.. Davon sind CHF 18.1 Mrd. auf die ausserordentlichen Ausgaben zur Abfederung der Corona-Pandemie zurückzuführen. Das zeigt die zweite Hochrechnung des Bundesrats.
- Budgetiert war ein Überschuss von CHF 0.3 Mrd. Die Unsicherheit ist gemäss Bundesrat vom 28.10.2020 aber noch immer gross. Der Anstieg der Corona-Fallzahlen könne bis Ende Jahr noch grössere Auswirkungen auf den Bundeshaushalt haben.
- Bezogen auf das BIP (revidiert) 2019 von CHF 727 Mrd.(2020 geschätzt CHF 695 Mrd. = -4.4%) entspricht dieses Defizit einer Quote von 2.7% bzw. 2.9%. Dazu kommen Defizite der Kantone, der Kommunen und der Sozialwerke. Die Staatsschulden dürften deshalb 2020 um rund CHF 30-40 Mrd., von CHF 187 Mrd. (ohne Doppelzählungen auf rund CHF 225 Mrd. zunehmen. Damit erhöht sich die Verschuldungsquote von 26% auf 32%. Weder für eine Rating Herabstufung noch für Steuererhöhungen besteht akute Gefahr.

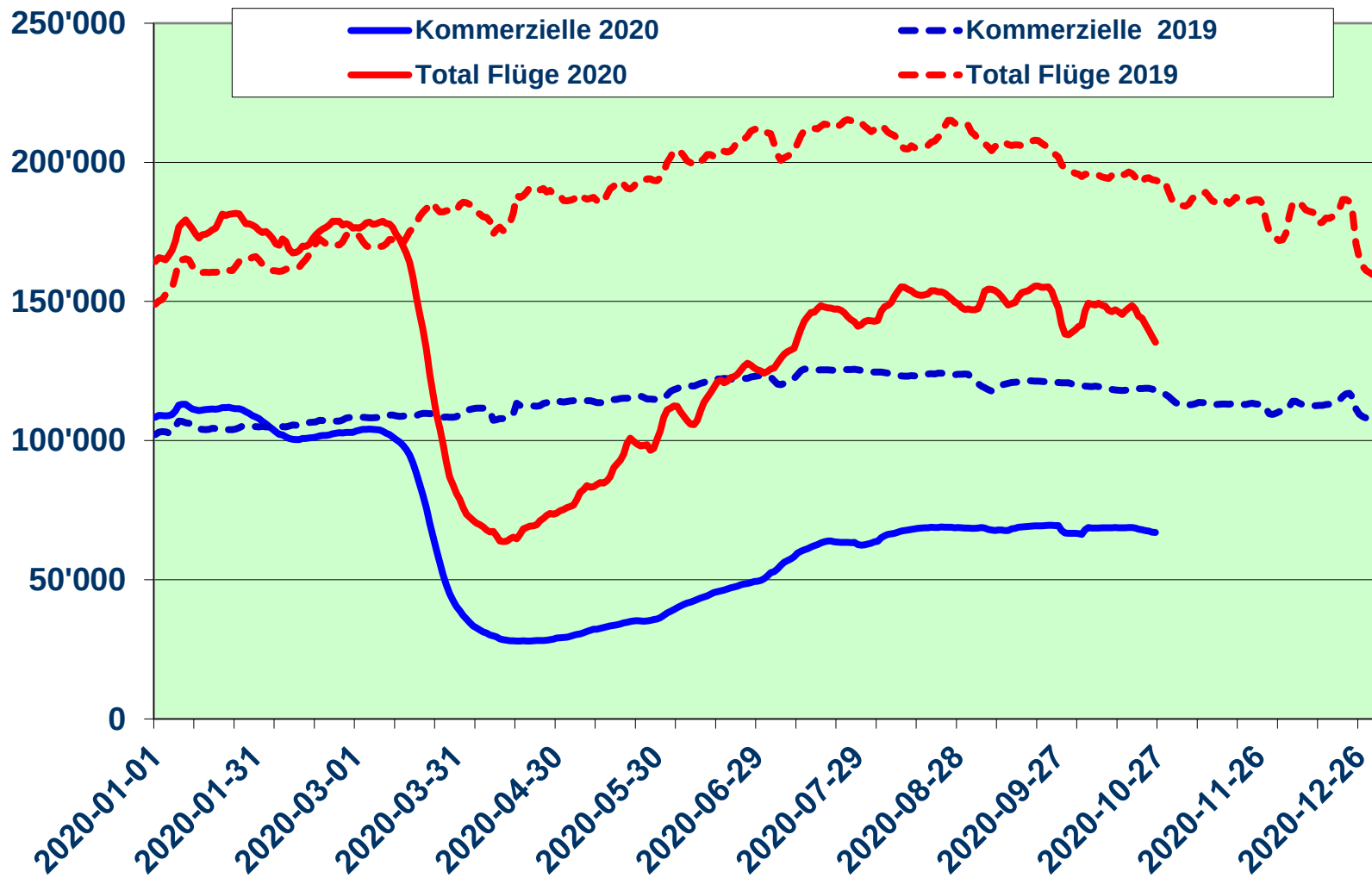
Corona-Krise schlägt bei Rating-Agenturen negativ zu Buche (OKT 2020)

- **S&P hat 2020 bisher 60 Länder abgestuft oder ihre Aussichten (31 Länder = 25%) als negativer beurteilt.**
- **Weitere Downgradings werden für die EU und EU-Länder, Grossbritannien, die USA und Japan erwartet.**
- **Besonders viel an Kreditwürdigkeit hat Lateinamerika eingebüsst, vorab Mexiko, Brasilien und Kolumbien, das in die Junk-Kategorie abgestuft wurde.**
- **Sambia befindet sich in der Nachlassstundung, Angola und Ghana wenden bereits 50% der Staatsausgaben für Zinsen auf.**

Frachtraten zeigen noch keine Erholung des Welthandels an!



Flüge total und kommerzielle weltweit bestätigen dies (jeweils gleitende 7 Tage) (26.10.2020)



BIP-Zahlen für das 2Q 2020 zeigen meist zweistellige Rückschläge zum VJ (28.10.2020)

BIP real zum VJ in %				2019				2020				6 Mt. 2020
	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
OECD / Ind	2.7	2.3	1.6	1.6	1.5	1.7	1.6	-0.9	-11.7			-6.3
EU-27	2.6	2.0	1.5	1.8	1.5	1.7	1.2	-2.7	-13.9			-8.3
Euro-19	2.6	1.8	1.3	1.5	1.2	1.4	1.0	-3.2	-14.7			-9.0
G-7	2.3	2.0	1.6	1.7	1.5	1.7	1.4	-1.3	-11.9			-6.6
USA	2.3	3.0	2.2	2.3	2.0	2.1	2.3	0.3	-9.0	-2.9		-3.9
CAN	3.2	2.0	1.7	1.5	2.0	1.6	1.5	-0.9	-13.0			-7.0
JP	2.2	0.3	0.7	0.8	0.9	1.7	-0.7	-1.9	-10.1			-6.0
AUS	2.9	1.9	1.8	1.7	1.6	1.8	2.3	1.6	-6.3			-2.3
NZL	4.0	2.8	2.2	1.7	1.5	1.6	1.7	-0.4	-9.2			-4.8
DE	2.6	1.3	0.6	1.1	0.1	0.8	0.4	-2.2	-11.3			-6.7
FR	2.3	1.8	1.5	1.8	1.8	1.6	0.8	-5.7	-18.9			-12.3
IT	1.7	0.9	0.3	0.4	0.4	0.5	0.1	-5.6	-18.0			-11.8
ES	3.0	2.4	2.0	2.2	2.1	1.8	1.7	-4.2	-21.5			-12.8
UK	1.9	1.3	1.5	1.7	1.3	1.0	1.0	-2.1	-21.5			-11.8
Schweiz	1.6	3.0	1.1	1.0	0.5	1.3	1.6	-0.6	-8.3			-4.4
gemäss OECD	1.8	2.8	0.9	1.7	1.0	1.7	0.7	0.7	-7.7			-3.5

China's BIP wieder über Vorjahr, Indien massiver Rückschlag (27.10.2020)

BIP real zum VJ in %				2019				2020				6 Mt. 2020
	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
OECD / Ind	2.7	2.3	1.6	1.6	1.5	1.7	1.6	-0.9	-11.7			-6.3
G-20	3.8	3.6	2.8	2.9	2.9	2.8	2.7	-1.7	-9.1			-5.4
Brasilien	1.3	1.3	1.1	0.8	1.4	0.7	1.6	-1.4	-11.4			-6.4
Russland	1.8	2.5	1.3	0.6	2.7	1.4	0.3	-0.1	-5.6			-2.9
Indien	7.0	6.1	4.2	5.4	5.0	4.4	4.1	3.3	-23.5			-10.1
China	6.9	6.8	6.1	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2	4.9		0.4
Saudi-Arabien	-0.9	2.3	0.5	1.9	0.9	-0.6	-0.9	-1.0	-6.1			-3.6
Südafrika	1.4	0.8	0.2	0.0	1.0	0.1	-0.6	-0.2	-17.2			-8.7
Türkei	7.5	2.8	0.9	-2.4	-0.9	1.1	6.3	4.4	-9.0			-2.3
Argentinien	2.7	-2.5	-2.2	-6.0	-1.4	-0.5	-0.3	-4.6	-19.8			-12.2
Chile	1.2	3.9	1.1	1.9	1.9	2.8	-2.4	0.4	-13.7			-6.7
Mexiko	2.1	2.1	-0.1	0.1	-0.0	-0.5	-0.8	-2.1	-18.7			-10.4
Kolumbien	1.4	2.5	3.3	2.4	3.6	3.4	3.6	1.0	-15.5			-7.2

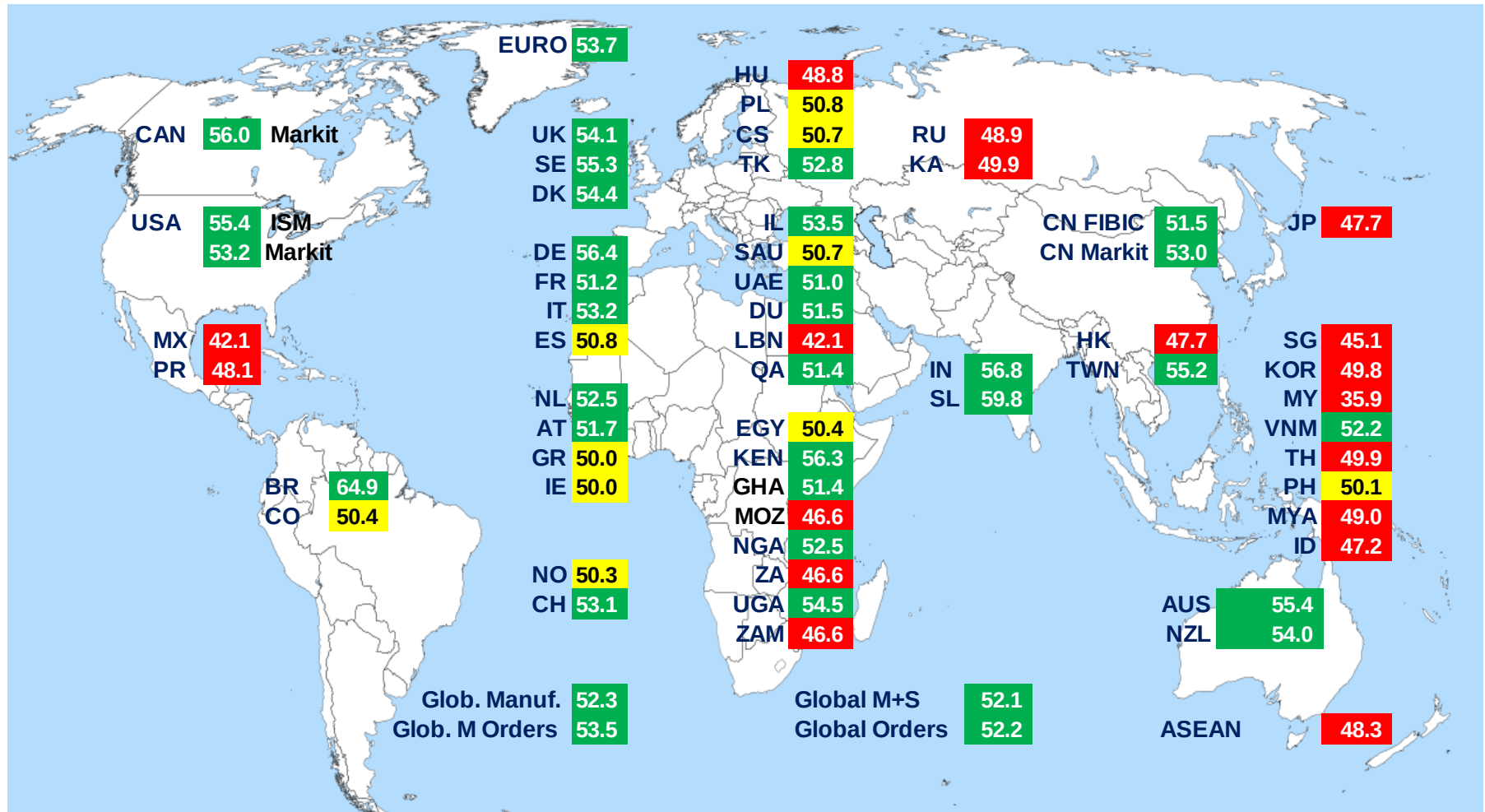
Reales BIP Skandinavien: geringerer Rückgang (27.10.2020)

BIP real zum VJ in %	2017	2018	2019	2019				2020				6 Mt. 2020
				1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
OECD / Ind	2.7	2.3	1.6	1.6	1.5	1.7	1.6	-0.9	-11.7			-6.3
EU-27	2.6	2.0	1.5	1.8	1.5	1.7	1.2	-2.7	-13.9			-8.3
Euro-19	2.6	1.9	1.3	1.5	1.3	1.4	1.0	-3.3	-14.8			-9.0
SE	2.6	2.0	1.3	1.7	1.0	1.7	0.7	0.7	-7.7			-3.5
SF	3.3	1.5	1.1	0.8	1.9	1.4	0.4	-1.3	-6.5			-3.9
DK	2.8	2.2	2.8	2.0	2.8	2.4	2.1	-0.1	-8.2			-4.1
NO	2.3	1.3	1.2	1.3	1.2	0.5	1.8	-0.0	-5.3			-2.7
AT	2.4	2.6	1.4	2.3	1.6	1.6	0.2	-3.0	-14.5			-8.7
NL	2.9	2.4	1.7	1.7	1.5	1.6	1.7	-0.4	-9.2			-4.8
BE	1.6	1.8	1.7	1.4	1.4	1.6	1.3	-2.4	-14.4			-8.4
GR	1.5	1.9	1.9	1.7	2.8	2.2	0.8	-0.5	-15.2			-7.9
PT	4.9	5.3	4.1	2.5	2.2	2.0	2.3	-2.3	-16.3			-9.3
IE	8.1	8.2	5.5	3.7	5.2	6.8	7.7	4.4	-3.7			0.4
PL	4.9	5.3	4.1	4.9	4.2	4.1	3.5	1.7	-7.9			-3.1
CS	5.2	3.2	2.3	2.4	2.4	2.3	2.0	-1.9	-10.9			-6.4
SK	3.0	3.8	2.3	3.2	2.5	1.9	2.0	-3.8	-12.2			-8.0
HU	4.3	5.4	4.6	5.1	4.7	4.4	4.0	2.0	-13.5			-5.8
RO	7.1	4.4	4.1	5.4	3.6	3.5	4.3	2.5	-10.2			-3.9
BG	3.5	3.1	3.4	4.2	3.8	3.3	3.1	2.3	-8.6			-3.2

Fernost: BIP fällt teilweise weniger stark als in EU und USA (28.10.2020)

BIP real zum VJ in %	2017	2018	2019	2019				2020				6 Mt. 2020
				1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
OECD / Ind	2.7	2.3	1.7	1.6	1.5	1.7	1.6	-0.9	-11.7			-6.3
USA	2.3	3.0	2.2	2.3	2.0	2.1	2.3	0.3	-9.0	-2.9		-3.9
EU-27	2.6	2.0	1.5	1.8	1.5	1.7	1.2	-2.7	-13.9			-8.3
Japan	2.2	0.3	0.7	0.8	0.9	1.7	-0.7	-1.9	-10.1			-6.0
China	6.9	6.8	6.1	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2	4.9		0.4
Indien	7.0	6.1	4.2	5.4	5.0	4.4	4.1	3.3	-23.5			-10.1
Indonesien	5.1	5.2	5.0	5.1	5.1	5.0	4.9	3.0	-5.4			-1.2
Südkorea	3.2	2.7	2.0	1.7	2.1	1.9	2.4	1.4	-2.8			-0.7
Hongkong	3.8	2.8	-1.2	0.7	0.4	-2.8	-3.0	-9.0	-9.1			-9.0
Malaysia	5.7	4.7	4.3	4.5	4.8	4.4	3.6	0.7	-17.1			-8.2
Philippinen	6.0	6.3	6.9	5.7	5.4	6.3	6.7	-0.7	-16.5			-8.6
Singapur	4.3	3.4	0.7	1.0	0.2	0.7	1.0	-0.7	-13.2			-6.9
Taiwan	3.3	2.7	2.7	1.8	2.6	3.0	3.3	1.6	-0.7			0.4
Thailand	4.1	4.2	2.4	2.9	2.4	2.6	1.5	-2.0	-12.2			-7.1
Vietnam	6.8	7.1	7.0	6.8	6.7	7.5	7.0	3.8	0.4			2.1

PMI SEP 2020: Im Westen Signal auf Expansion, Mexiko, Afrika und Asien noch Probleme



PMI Flash für Oktober 2020:

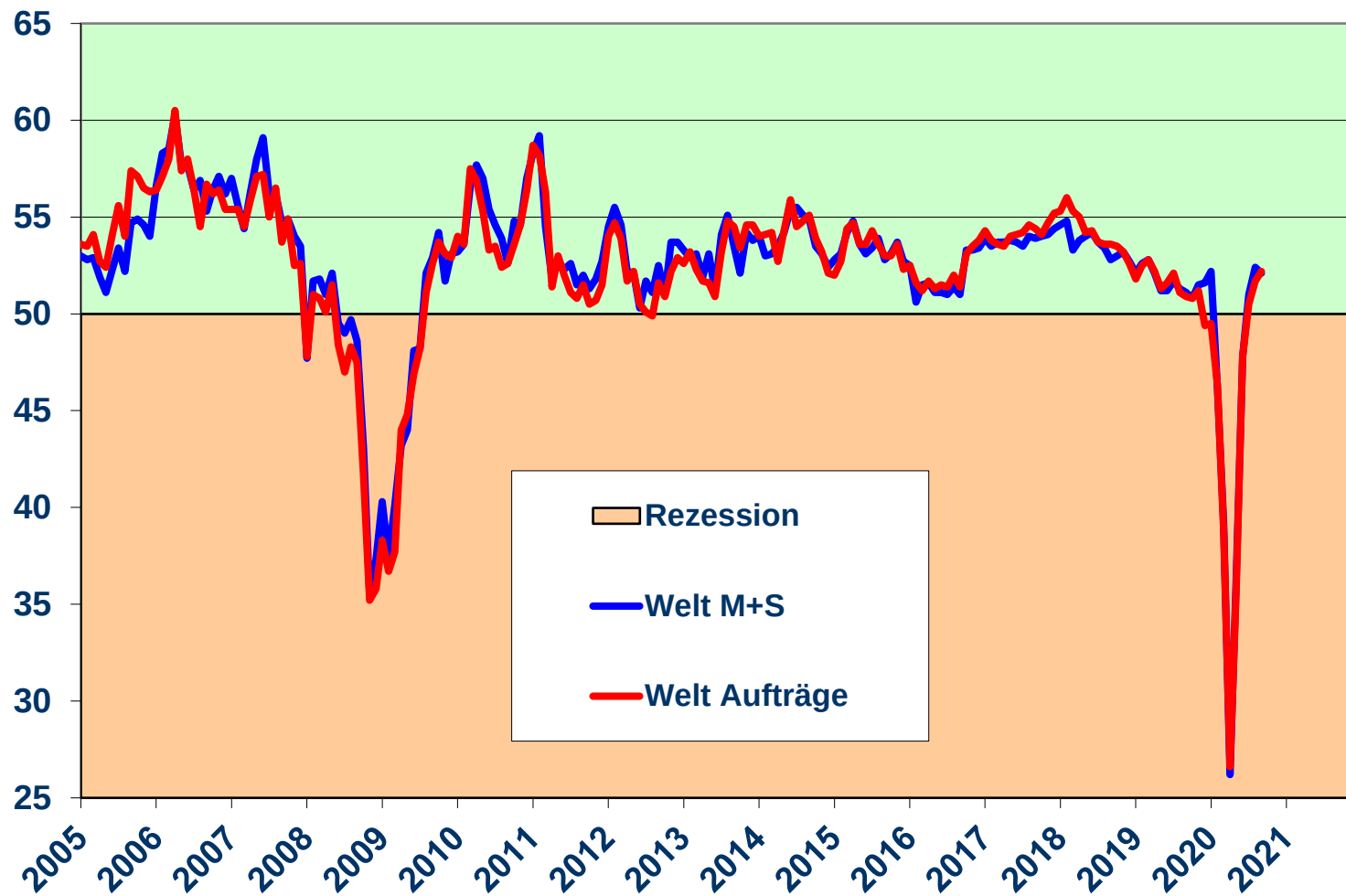
Dienstleistungen flachen ab

PMI Manufacturing	DEZ	JAN	FEB	MÄR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	Veränderung seit DEZ 2019
USA Markit	51.7	51.9	50.7	48.5	26.9	39.8	49.8	50.9	53.1	53.2	53.3	1.6
Eurozone	46.3	47.9	49.2	44.5	33.6	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.4	8.1
Deutschland	43.7	45.3	48.0	45.4	19.4	36.6	45.2	51.0	52.2	56.4	59.0	15.3
Frankreich	50.4	51.1	49.8	43.2	31.5	40.6	52.3	52.4	49.8	51.2	51.0	0.6
Grossbritannien	47.5	50.0	51.7	47.8	32.9	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.3	5.8
Japan	48.4	48.8	47.8	44.8	37.8	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.0	-0.4
Australien	49.2	49.6	50.2	49.7	22.4	44.0	51.2	54.0	53.6	55.4	54.2	5.0
China	51.5	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0		1.3
PMI Services	DEZ	JAN	FEB	MÄR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	Veränderung seit DEZ 2019
USA	52.8	53.4	49.4	39.8	27.0	37.5	47.9	50.0	55.0	54.6	56.0	3.2
Eurozone	52.8	52.5	52.6	26.4	11.7	30.5	48.3	54.7	50.5	48.0	46.2	-6.6
Deutschland	52.9	54.2	52.5	31.7	15.9	32.6	47.3	55.6	52.5	50.6	48.9	-4.0
Frankreich	52.4	51.0	52.5	27.4	10.3	31.1	50.7	57.3	51.5	47.5	46.5	-5.9
Grossbritannien	50.0	53.9	53.2	34.5	12.3	29.0	47.1	56.5	58.8	56.1	52.9	2.9
Japan	49.4	51.0	46.8	33.8	22.8	26.5	45.0	45.4	45.0	46.9	46.6	-2.8
Australien	49.8	50.6	49.0	38.5	19.6	44.0	53.1	58.2	49.0	50.8	53.8	4.0
China	52.5	51.8	26.5	43.0	44.4	55.0	58.4	54.1	54.0	54.8		1.6

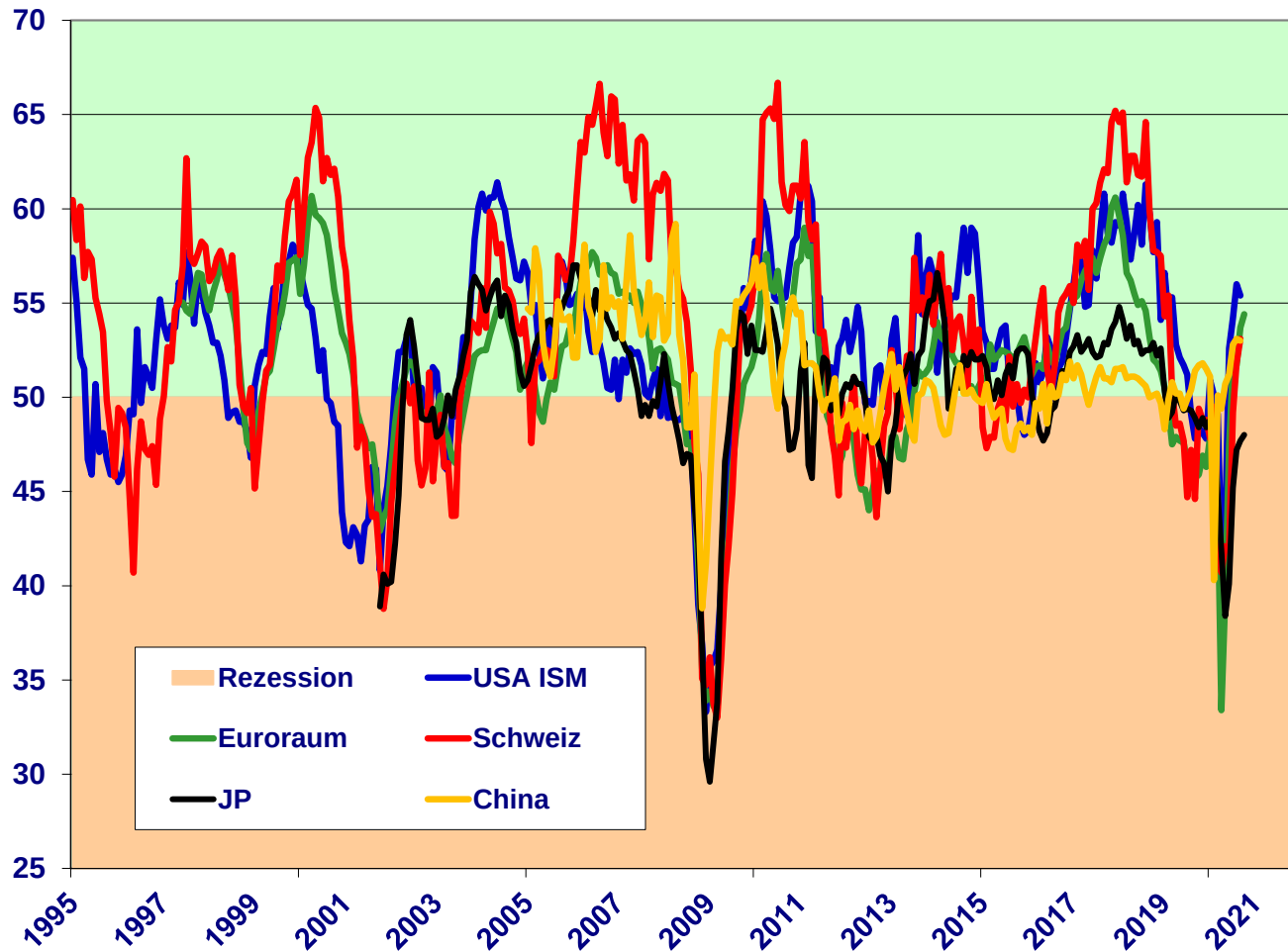
Einkaufsmanagerindex		2020											
PMI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Global M + S	52.2	46.1	39.2	26.2	36.3	47.7	51.0	52.4	52.1				
Global M+S Orders	49.5	46.3	38.8	26.6	35.8	47.7	50.5	51.7	52.2				
Glob. M	50.4	47.1	47.3	39.6	42.4	47.8	50.6	51.8	52.3				
Glob. M Orders	50.9	45.2	43.3	31.5	36.3	47.0	52.0	53.6	53.5				
USA ISM	50.9	50.1	49.1	41.5	43.1	52.6	54.2	56.0	55.4				
USA ISM Orders	52.0	49.8	42.2	27.1	31.8	56.4	61.5	67.6	60.2				
US Markit	51.9	50.7	48.5	36.1	39.8	49.8	50.9	53.1	53.2	53.3			
CAN IVEY	53.3	54.1	26.0	22.8	39.1	58.2	68.5	67.8	51.3				
CAN Markit	50.6	51.8	46.1	33.0	40.6	47.8	52.9	55.1	56.0				
BR	51.0	52.3	48.4	36.0	38.3	51.6	58.2	64.7	64.9				
CO	53.4	52.5	49.3	27.6	37.2	54.7	54.2	51.2	50.4				
MX	49.0	50.0	47.9	35.0	38.3	38.6	40.4	41.3	42.1				
PR	46.5	49.5	50.5	44.0	50.4	50.4	58.8	48.1	48.1				
EURO	47.9	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.4	54.0		
DE	45.3	48.0	45.4	34.5	36.6	45.2	51.0	52.2	56.4	59.0			
FR	51.1	49.8	43.2	31.5	40.6	52.3	52.4	49.8	51.2	51.0			
IT	48.9	48.7	40.3	31.1	45.4	47.5	51.9	53.1	53.2				
UK	50.0	51.7	47.8	32.6	40.7	50.1	53.3	55.2	54.1	53.3			
ES	48.5	50.4	45.7	30.8	38.3	49.0	53.5	49.9	50.8				
GR	54.4	56.2	42.5	29.5	41.1	49.4	48.6	49.4	50.0	54.0			
NL	49.9	52.9	50.5	41.3	40.5	45.2	47.9	52.3	52.5				
AT	49.2	50.2	45.8	31.6	40.4	46.5	52.8	51.0	51.7				
IE	51.4	51.2	45.1	36.0	39.2	51.0	57.3	52.3	50.0				
HU	52.5	50.3	28.5	33.7	40.3	47.0	51.1	52.3	48.8				
PL	47.4	48.2	42.4	31.9	40.6	47.2	52.8	50.6	50.8				
CZ	45.2	46.5	41.3	35.1	39.6	44.9	47.0	49.1	50.7				
SE	52.0	52.7	42.6	36.4	39.2	47.3	51.4	53.8	55.3				
DK	53.1	48.4	46.5	37.2	54.0	52.2	56.9	52.3	54.4				
NO	51.1	51.6	41.4	43.0	45.9	48.9	42.8	46.9	50.3				
CH	47.8	49.5	43.7	40.7	42.1	41.9	49.2	51.8	53.1				
TK	51.3	52.4	48.1	33.4	40.9	53.9	56.9	54.3	52.8				
RU	47.9	48.2	47.5	31.3	36.2	49.4	48.4	51.1	48.9				

Einkaufsmanagerindex			2020									
PMI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
AU	49.6	50.2	49.7	35.8	41.6	51.2	54.0	53.6	55.4	54.2		
NZ	48.8	54.1	37.3	26.0	39.8	56.3	58.8	51.0	54.0			
JP	48.8	47.8	44.8	41.9	38.4	40.1	45.2	47.2	47.7	48.0		
China FBIC	50.0	35.7	52.0	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5			
CN FBIC Orders	51.4	29.3	52.0	50.2	50.2	50.9	51.7	52.0	52.8			
CN Markit	51.1	40.3	50.1	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0			
HK	47.0	33.1	34.9	36.9	43.9	49.6	44.5	44.0	47.7			
TW	51.8	49.9	50.4	42.2	41.9	46.2	50.6	52.2	55.2			
IN	55.3	54.5	51.8	27.4	30.8	47.2	46.0	52.0	56.8			
ASEAN	49.8	50.2	43.4	30.7	35.5	43.7	46.5	49.0	48.3			
ID	49.3	51.9	45.3	27.5	28.6	39.1	46.9	50.8	47.2			
KO	50.1	48.7	44.2	41.6	41.3	43.4	46.9	48.5	49.8			
MA	48.0	48.5	48.4	31.3	45.6	51.0	50.0	49.3	49.0			
MY	52.7	49.8	45.3	29.0	38.9	48.7	51.7	53.2	35.9			
PH	52.1	52.3	39.7	31.6	40.1	49.7	48.4	47.3	50.1			
SG SPIMM	47.6	48.7	45.4	44.7	46.8	48.0	50.2	50.1	50.3			
SG	51.4	47.0	33.3	28.1	27.1	43.2	45.6	43.6	45.1			
SL	54.0	53.6	30.0	24.2	49.3	67.3	64.6	57.9	59.8			
TH	49.9	49.5	46.7	36.8	41.6	53.5	45.9	49.7	49.9			
VI	50.6	49.0	41.9	32.7	42.7	51.1	47.6	45.7	52.2			
DU	50.6	50.1	45.5	41.7	46.0	50.0	51.7	50.9	51.5			
IL	50.1	48.7	34.6	39.3	38.5	38.5	49.8	53.1	53.5			
LE	44.9	45.4	35.0	30.9	37.2	43.2	44.9	40.1	42.1			
QA	48.7	49.8	46.6	39.0	36.6	42.1	59.8	57.3	51.4			
SAU	54.9	52.5	42.2	44.4	48.1	47.7	50.0	48.8	50.7			
UAE	49.3	49.1	45.2	44.1	46.7	50.4	50.8	49.4	51.0			
EG	46.0	47.1	44.2	29.7	40.7	44.6	49.6	49.4	50.4			
GH	50.7	52.6	41.4	31.7	46.7	49.7	49.7	51.2	51.4			
KE	49.7	49.0	37.5	34.8	36.7	46.6	54.2	53.0	56.3			
MZ	50.4	51.6	49.9	37.1	40.0	41.7	46.2	46.1	46.6			
NI	55.9	55.0	53.8	37.1	40.7	46.4	50.4	54.6	52.5			
SA	45.2	44.3	48.1	46.1	50.2	53.9	51.2	57.3	58.3			
SA Markit	48.3	48.4	44.5	35.1	32.5	42.5	44.9	45.3	49.4			
UG	58.8	56.2	45.3	21.6	41.9	46.5	50.3	54.6	54.5			
ZA	47.5	48.5	44.7	37.3	34.8	42.3	44.6	43.4	46.6			

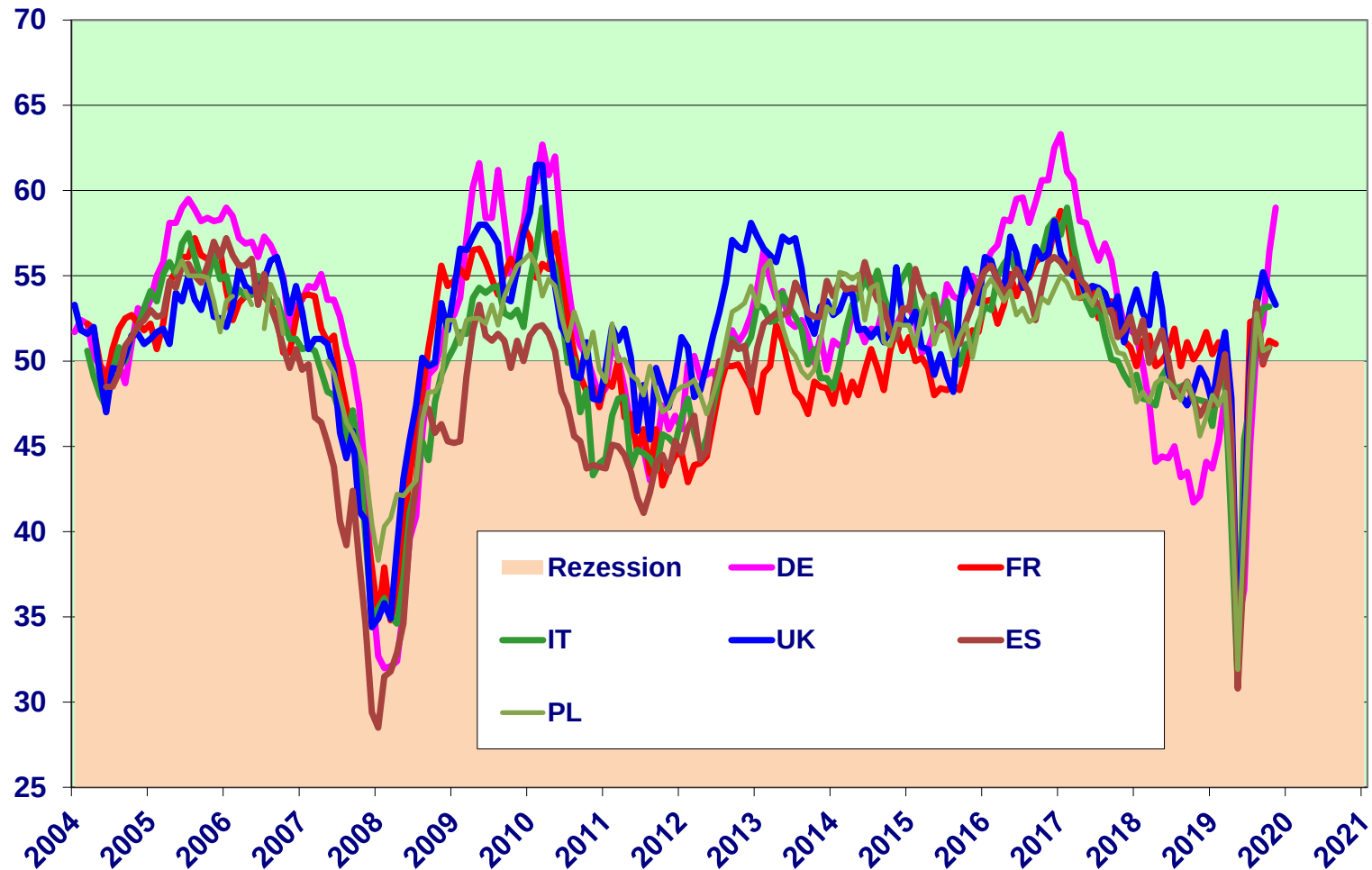
PMI-Welt: Industrie und Dienste erholten sich bis September (SEP 2020)



PMI: fast überall das gleiche Muster, CN und USA im Vorsprung (SEP / OKT 2020)



PMI-Europa: Erholung bröckelt wieder ab (SEP / OKT 2020)



PMI-Dienste: höherer Anteil am BIP, Erholung in Eurozone und Japan flacht ab (SEP / OKT 2020)

2019					2020						
	MAR	JUN	SEP	DEZ	JAN	MAR	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT
USA-Markit	55.3	51.5	50.9	52.8	53.4	39.8	47.9	50.0	55.0	54.6	56.0
USA-ISM	59.7	56.9	56.4	54.9	55.5	52.5	57.1	58.1	58.1	57.8	
JP	50.4	51.9	52.8	49.4	51.0	33.8	45.0	45.4	45.0	46.9	46.6
Schweiz	54.4	52.2	56.4	48.8	47.8	43.7	49.1	51.6	51.7	55.1	
Eurozone	53.3	51.2	51.6	52.8	52.5	26.4	48.3	54.7	50.5	48.0	46.2
DE	55.4	51.8	51.4	52.9	54.2	31.7	47.3	55.6	52.5	50.6	48.9
UK	48.9	51.2	49.5	50.0	53.9	34.5	47.1	56.5	58.8	56.1	52.9
FR	49.1	49.0	51.1	52.4	51.0	27.4	50.7	57.3	51.5	47.5	46.5
IT	53.1	50.5	51.4	51.1	51.4	17.4	46.4	51.6	47.1	48.8	
ES	56.8	54.0	53.3	54.9	52.3	23.0	50.2	51.9	47.7	42.2	
AUS	51.0	51.5	49.1	49.8	50.6	38.5	53.1	58.2	49.0	50.8	53.8
RU	54.4	54.4	53.6	53.1	54.1	37.1	47.8	58.5	58.2	53.7	
CN	54.4	53.9	51.3	52.5	51.8	43.0	58.4	54.1	54.0	54.8	
IN	52.0	53.2	48.7	53.5	55.5	49.3	33.7	34.2	41.8	49.8	
BR	52.7	51.9	51.8	51.0	52.7	34.5	35.9	42.5	49.5	50.4	
Global	53.7	53.0	52.4	52.0	52.7	37.0	48.0	50.5	51.9	51.6	

PMI Sektoren weltweit (AUG 2020)

Rezession

Gebrauchsgüter
Metall / Bergbau
Baumaterial
Getränke / Nahrung
Maschinen / Ausrüstung
Medien
Technologie Ausrüstung
Versicherungen
Transport
Telekom
Software & Dienste
Tourismus / Freizeit

Erholung

Gesundheitsdienste
Auto
Immobilien
Pharma / Biotech
Chemie
Industrie Dienstleistungen
Übrige Finanz

PMI Sektoren weltweit (SEP 2020)

Rezession

Transport

Telecom

Metalle und Minen

Versicherungen

Tourismus und
Gastronomie

Auto

Banken

Gesundheit

Haushaltsprodukte

Immobilien

Chemie

Technologie

Industriedienste

Nahrungsmittel

Baumaterial

Maschinen

Erholung

Medien

Papier und Holz

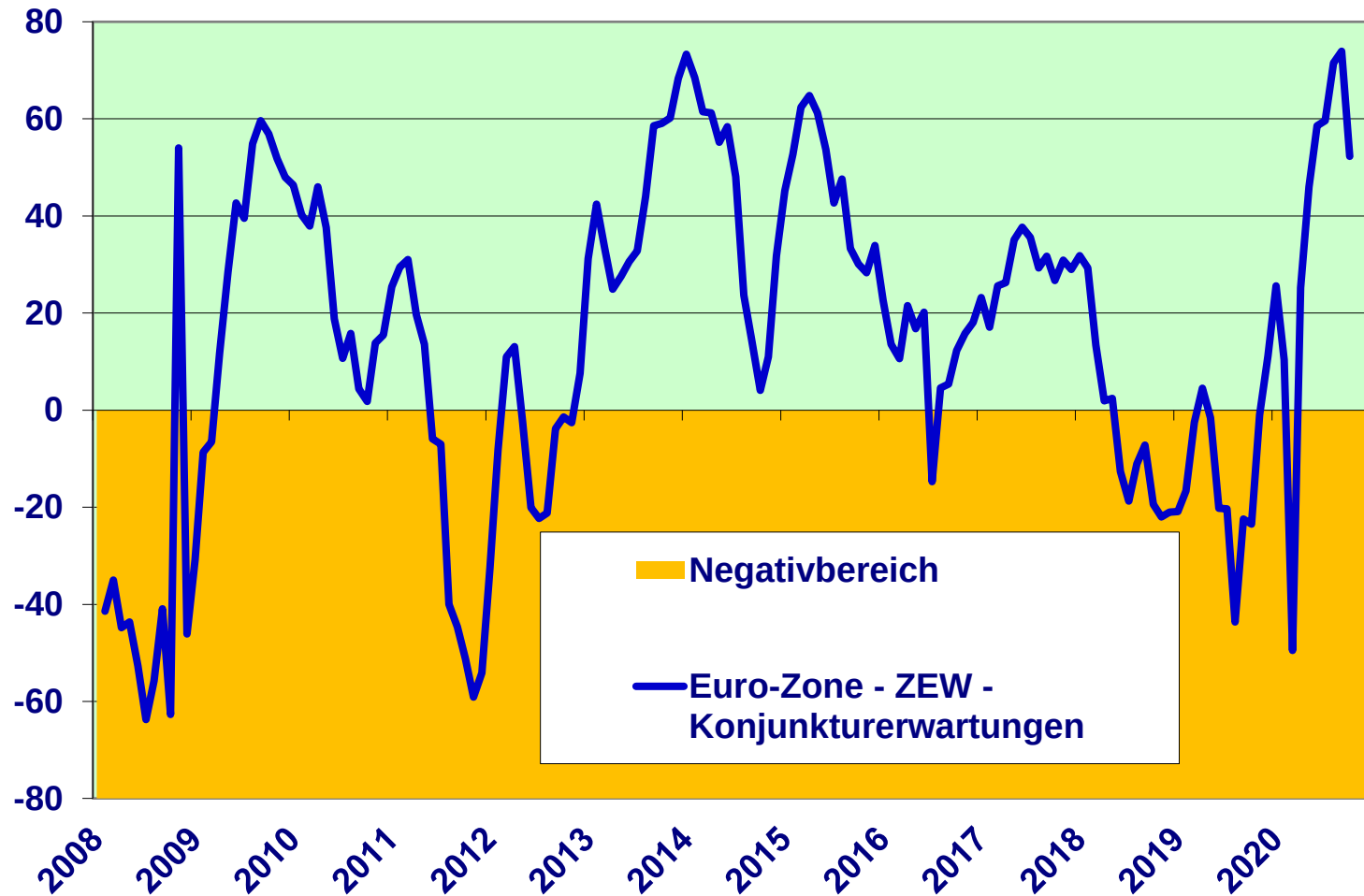
Pharma und Biotech

Übrige Finanz

Software

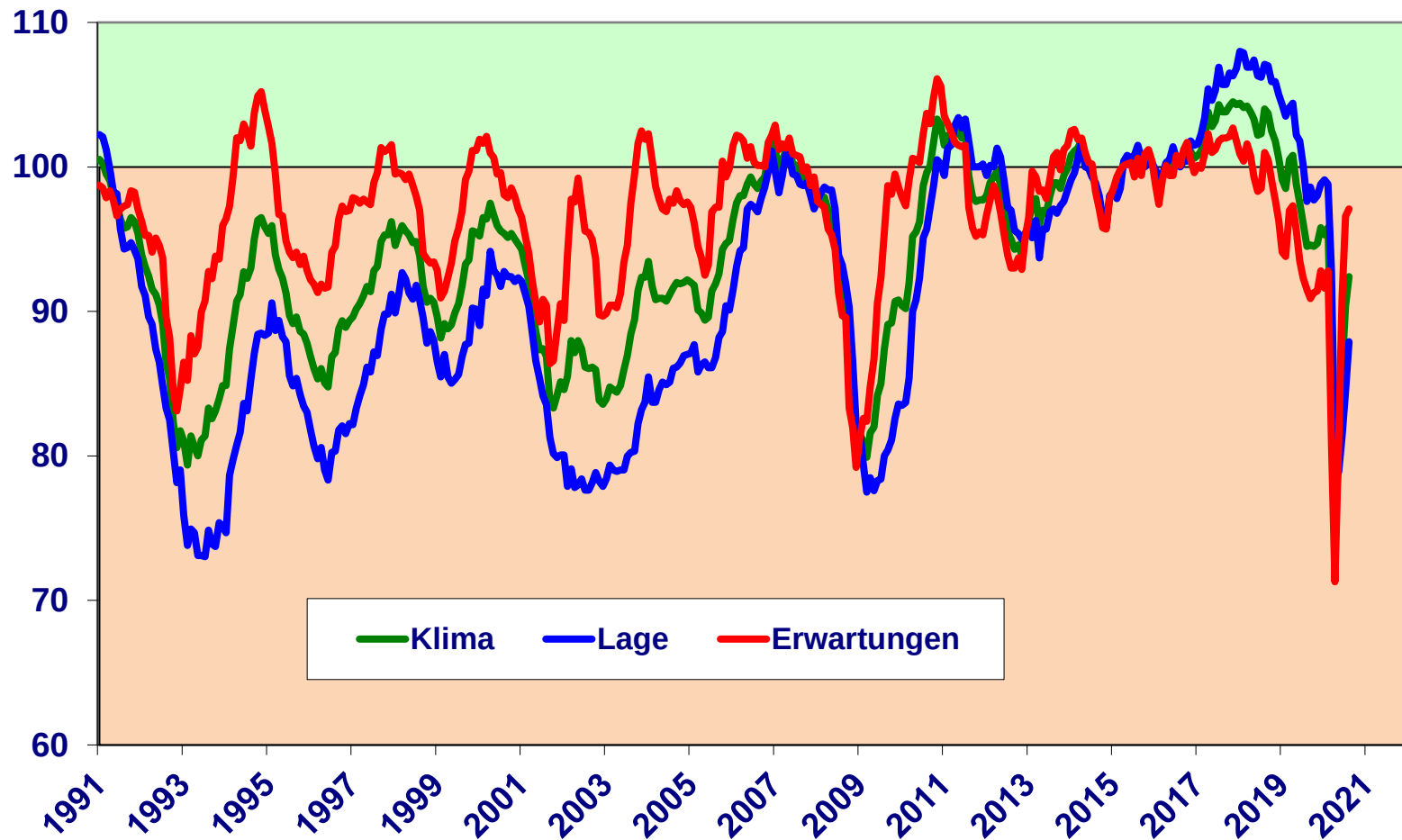
ZEW-Eurozone

Konjunkturerwartungen (11.10.2020)



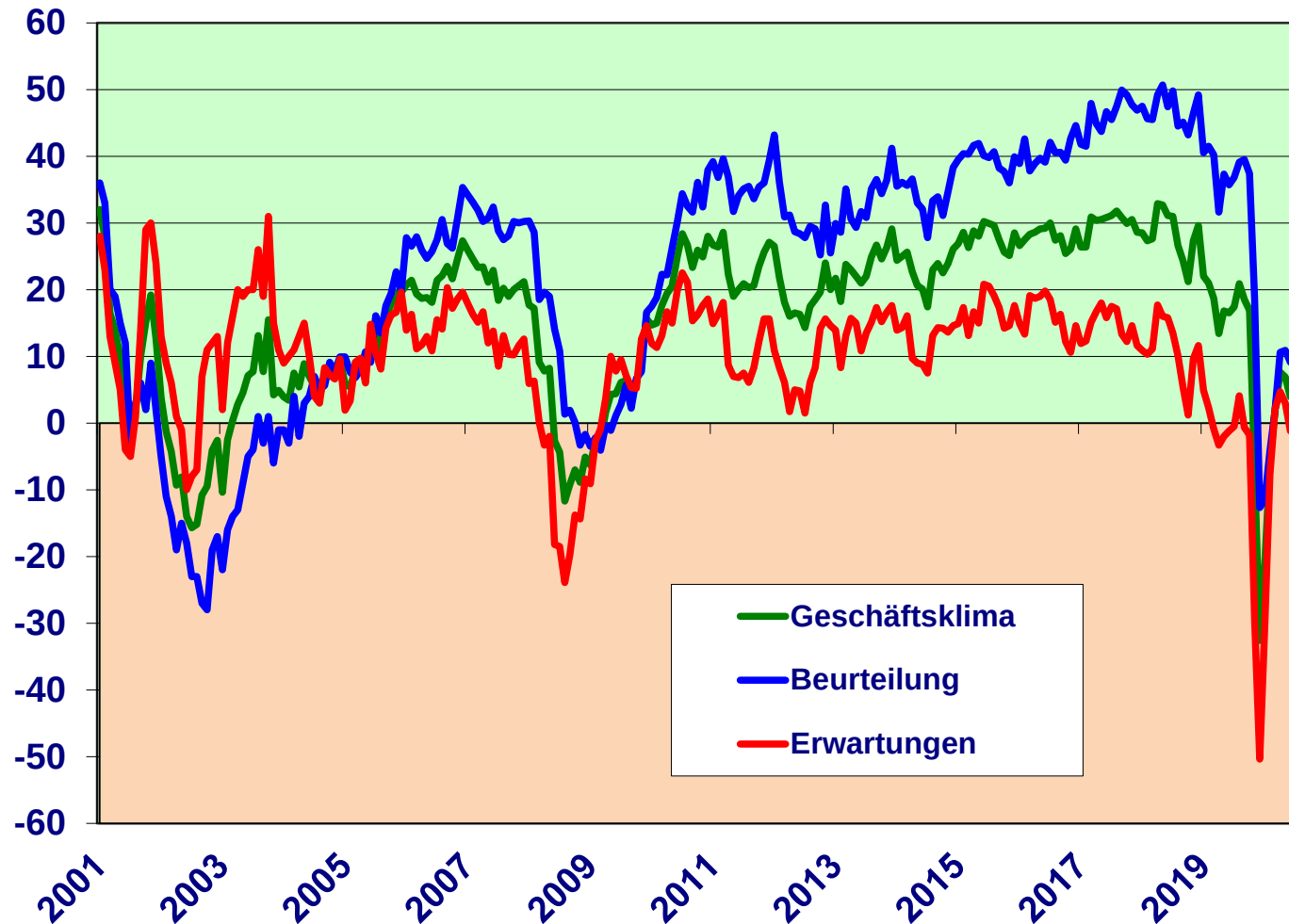
Deutschland: Ifo-Index Industrie

(26.10.2020)

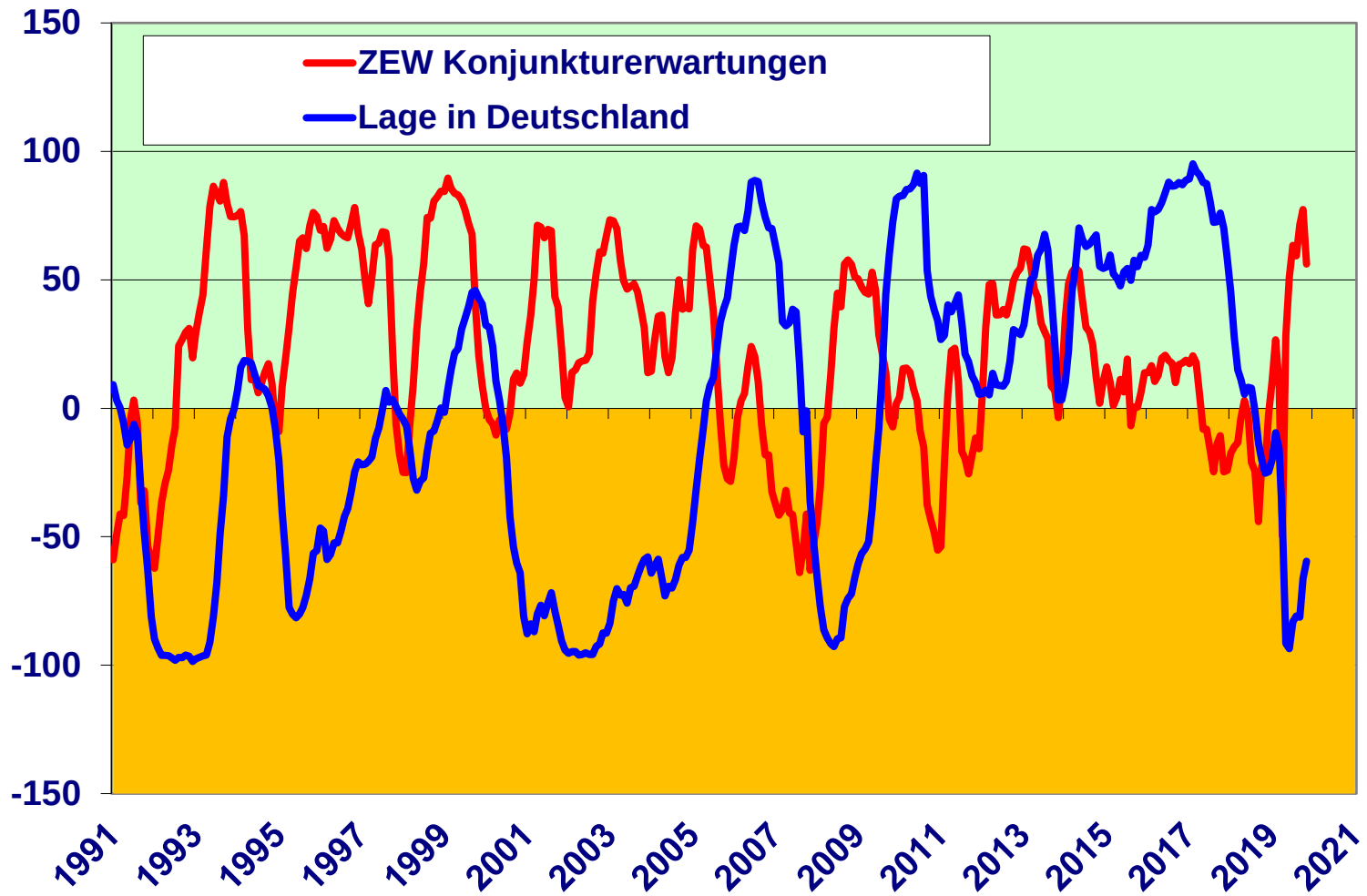


Deutschland: ifo-Index

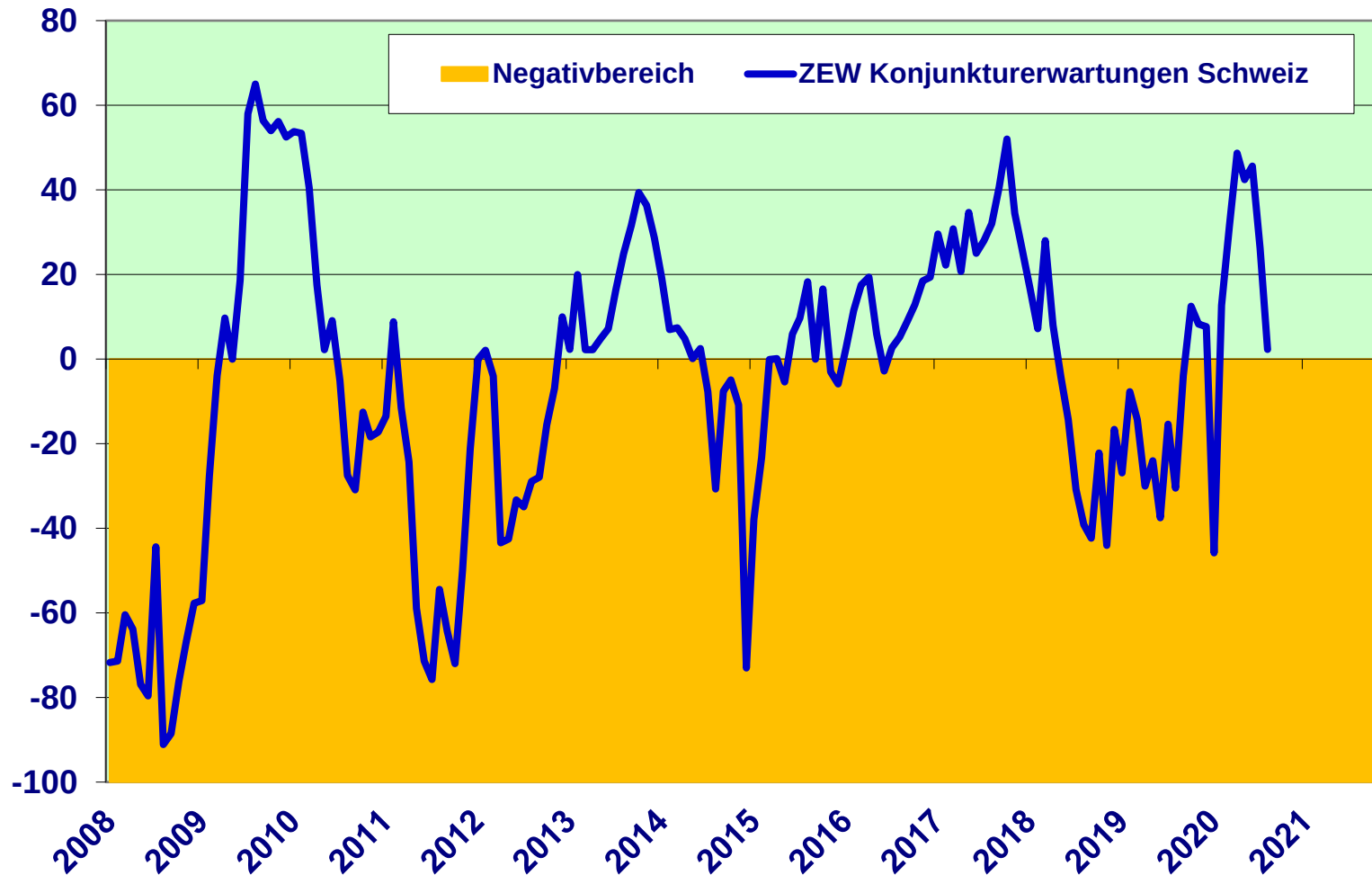
Dienstleistungen (26.10.2020)



Deutschland: ZEW-Konjunkturerwartungen (13.10.2020)

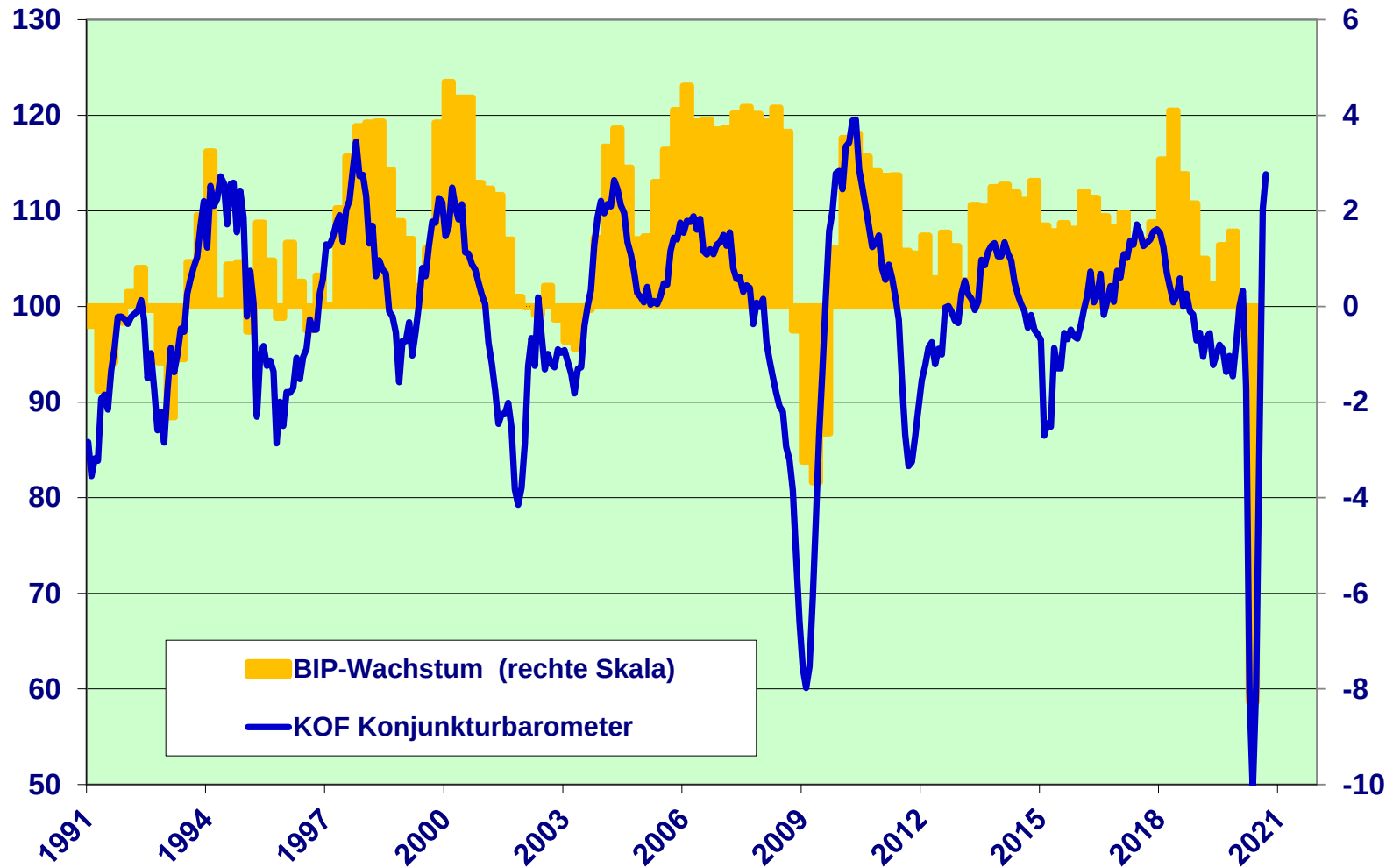


Auch in der Schweiz sinken die Konjunkturerwartungen wieder (28.10.2020)



KOF (ETH) Konjunkturbarometer

(30.9.2020)



Zinsen

US-Fed: neue Inflationspolitik und Tiefzinsen bis 2023, EZB Reform verschoben.

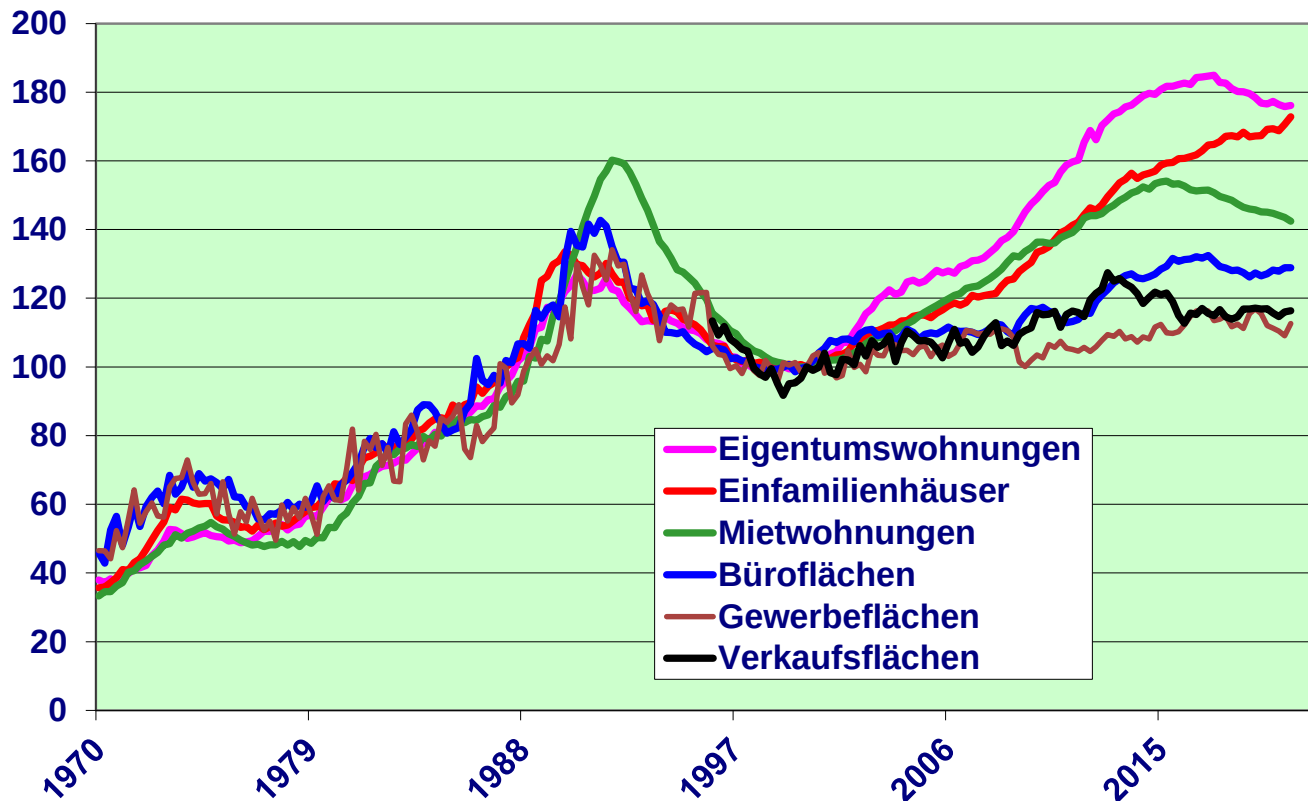
- 16.9.2020: **US-Fed** Vorsitzende Powell signalisiert, dass die Zinsen bis 2023 sehr tief bleiben werden.
- Neues Inflationsziel: über längere Zeit im Durchschnitt 2%, d.h. die Inflation kann auch einige Zeit über 2% ansteigen, ohne dass die US-Fed bremsen wird.
- Neu wird die US-Fed auch Unternehmensanleihen aufkaufen.
- **EZB** hat Überarbeitung ihrer Geldpolitik auf Mitte 2021 verschoben. Mit der Direktverschuldung der EU über Anleihen wird die EZB vor allem auch solche Anleihen aufkaufen.
- Die Bonität scheint für die EZB kaum noch eine Rolle zu spielen und die Vorsitzende Lagarde will der EZB eine grüne Politik aufhalsen, ohne klar zu definieren, was dies konkret bedeuten soll.

Obligationen: 6 passive und 12 aktive Strategien

Passive Strategien	Ziel: marktkonforme Erträge zu erzielen ohne grosse Abweichungen vom Marktdurchschnitt	Aktive Strategien	Ziel: Maximierung von Couponerträgen oder Kursgewinnen.	Aktive Strategien	Ziel: Maximierung von Couponerträgen oder Kursgewinnen.
Buy and hold	Kaufen und bis zum Endverfall halten.	Kreditrisiken beurteilen (bottom-up Analyse)	Bewusstes Inkaufnehmen höherer Risiken mit Risikoprämie (Zinsaufschlag zu AAA-Anleihen), die über der üblichen Ausfallquote der jeweiligen Schuldnerkategorie liegt. Wetten auf Bonitätsverbesserung oder Fehlbewertung durch den Markt. Aufteilung in Investment Grade und High Yield Obligationen. Rating Änderungen beobachten.	Positionierung auf der Zinskurve	Zinskurven können steil oder im Extremfall sogar invers sein und sie verändern sich über die Zeit. Deshalb gilt es unter Berücksichtigung der erwarteten Zinsentwicklung die optimale Positionierung auf der Zinskurve zu finden.
Bond Leiter	Gleichmässige Aufteilung des Obligationenportefeuilles über die Laufzeiten. Fällige Obligationen werden jeweils wieder langfristig investiert.	Makroökonomische Lagebeurteilung (Top-down Analyse)	Wetten auf Veränderungen des Wirtschaftswachstums, der Geldpolitik oder der Inflation. Dazu gehört auch die Analyse politischer Trends, die zu Kapitalverkehrsbeschränkungen, Währungsverlusten oder fallender Kreditwürdigkeit von Staaten führen können.	Roll down	Wenn sich die Zinskurve normal präsentiert, d.h. langfristige Obligationen höher rendieren als Kurzläufer, dann können beim Verstreichen von Laufzeit (z.B. minus 1 Jahr) zusätzliche Kursgewinne resultieren, weil sich die tiefere Rendite der Anleihen mit kürzerer Laufzeit in höheren Kursen niederschlägt.
Burbell	Kombination von Kurzläufern und Langläufern. Langläufer mit höherer Rendite werden gehalten, Kurzläufer bei Verfall je nach Marktlage reinvestiert.	Sektor Rotation	Historische Erfahrungen über die Entwicklung der Schuldnerbonität einzelner Segmente des Marktes (Staatsanleihen, EM- und Fremdwährungsanleihen, Finanzsektor, Corporates, gedeckte Anleihen etc.) in verschiedenen Konjunkturphasen nutzen.	Einsatz von Derivaten	Um Positionen abzusichern oder den Kapitaleinsatz geringe zu halten können Futures, Optionen oder Derivat eingesetzt werden. Damit können auch temporäre Marktingen überwunden werden, indem nichtverkäufliche Anleihen durch Leerverkäufe abgesichert werden. Auch Kreditversicherungen CDS können gegen erodierende Kreditwürdigkeit einzelner Schuldner schützen.
Kauf von Indexfonds	Vorteil einer breiten Diversifikation über Laufzeiten und Schuldner, aber eigentlich unsinnig, weil stark verschuldete Schuldner in den Indices hohe Gewichte aufweisen.	Angebots- und Nachfragesituation am Bondmarkt nutzen	Institutionelle Anleger verfügen am Jahresende oft über einen überdurchschnittlichen Zufluss an Anlagegeldern. Andererseits sind staatliche Grossfinanzierungen meistens frühzeitig erkennbar. Emissionskalender beobachten.	Risikomanagement	Eine Diversifikation über verschiedene Laufzeiten, Währungen oder Schuldner kann zu höheren Erträgen bei gleichzeitig tieferen Risiken führen. Besicherte Anleihen erfordert auch eine Überwachung der Pfandgüter (Immobilien, Hypotheken, etc.)
ETFs und andere Bondfonds	Orientieren sich zwar an Indices und passen Portfolio bei Indexänderungen an, aber Mismatch durch Timing oder Titelauswahl, die nur einen Teil des Indexuniversums einschliesst.	Duration Management	Je nach Zinserwartung temporäre Verkürzung oder Verlängerung der Duration. Mit sinkenden Zinscoupons verlängert sich Duration automatisch und umgekehrt.	Fremdwährungsanleihen	Fremdwährungsanleihen, vor allem in nicht kurrenten Währungen, werfen oft eine höhere Rendite als Bonds in Leitwährungen ab. Es stellt sich dann die Frage der Absicherungskosten. Die Mehrrendite solcher Anleihen muss die Währungsverluste decken.
Quellensteuer	Der Steuersatz des Anlegers, bzw. sein Herkunftstand, ist wichtig für die Rückforderung von Verrechnungssteuern. Meldungen an US-Steuerbehörde nicht vergessen.	Bonds mit eingeschränkter Marktgängigkeit	Hochliquide Anleihen weisen geringe Preisspannen zwischen Geld- und Briefkursen und höhere Rendite auf. Limitierte Aufträge über längere Zeit können zu günstigen Einstandspreisen führen, aber im Notfall sind Kleinemissionen nur schwer verkäuflich.	Inflationsgeschützte Anleihen	Inflation- und Deflation sind Megarisiken, die wenigstens teilweise mit inflationsgeschützten Anleihen abgesichert werden können.

Immobilien

Abbröckelnde Immobilienpreise in der Schweiz



2018 12 M

Eigentumswohnungen	-1.7
Einfamilienhäuser	-0.1
Mietwohnungen	-2.1
Büroflächen	-2.0
Gewerbeflächen	0.6
Verkaufsflächen	2.0

2019 12 M

Eigentumswohnungen	-1.2
Einfamilienhäuser	1.4
Mietwohnungen	-0.9
Büroflächen	1.6
Gewerbeflächen	-3.7
Verkaufsflächen	-1.1

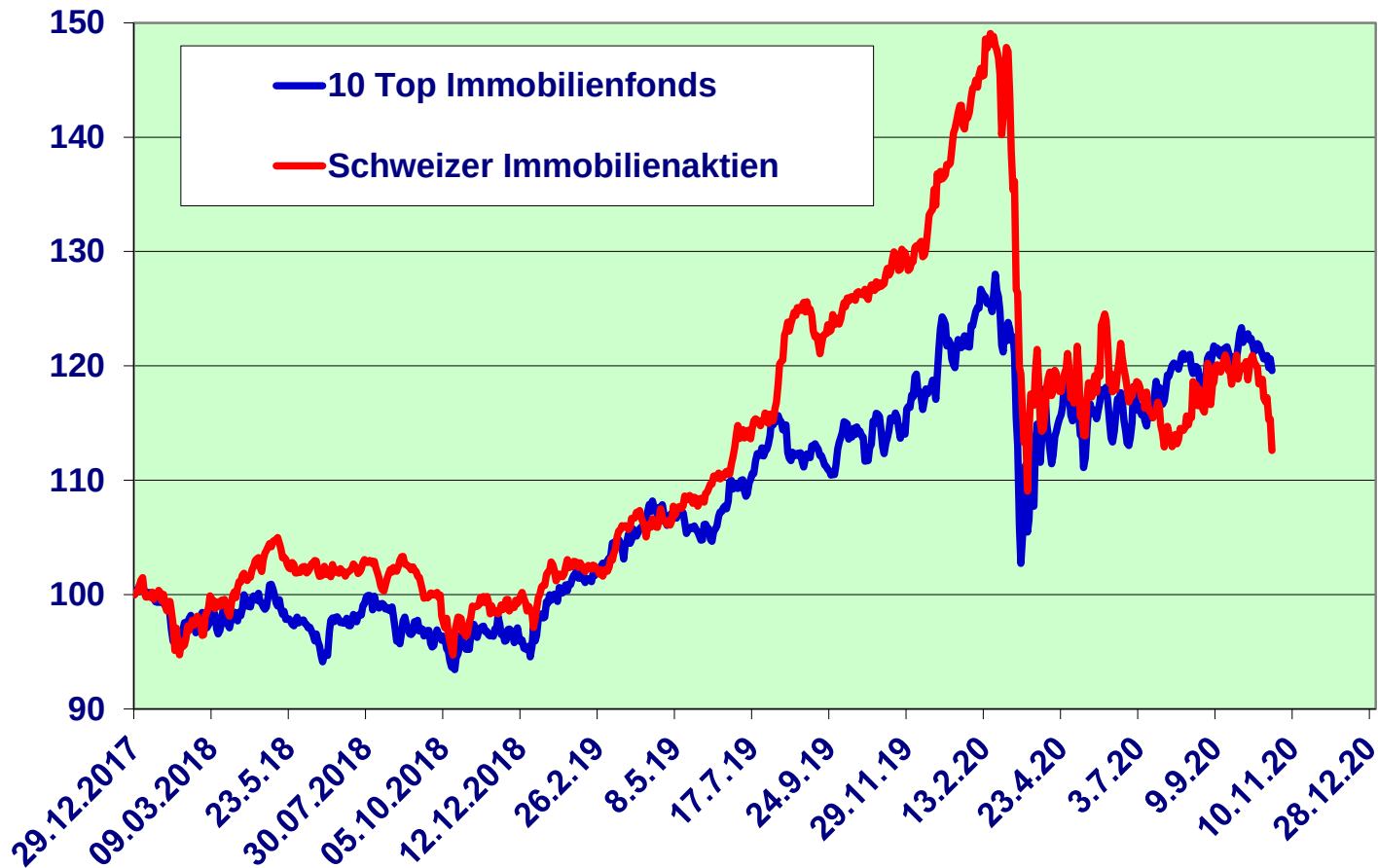
2020 9 M

Eigentumswohnungen	-0.7
Einfamilienhäuser	2.1
Mietwohnungen	-1.6
Büroflächen	0.5
Gewerbeflächen	1.3
Verkaufsflächen	0.6

seit Indexhoch

Eigentumswohnungen	-4.7
Einfamilienhäuser	3.3
Mietwohnungen	-7.6
Büroflächen	-2.7
Gewerbeflächen	-3.4
Verkaufsflächen	-8.7

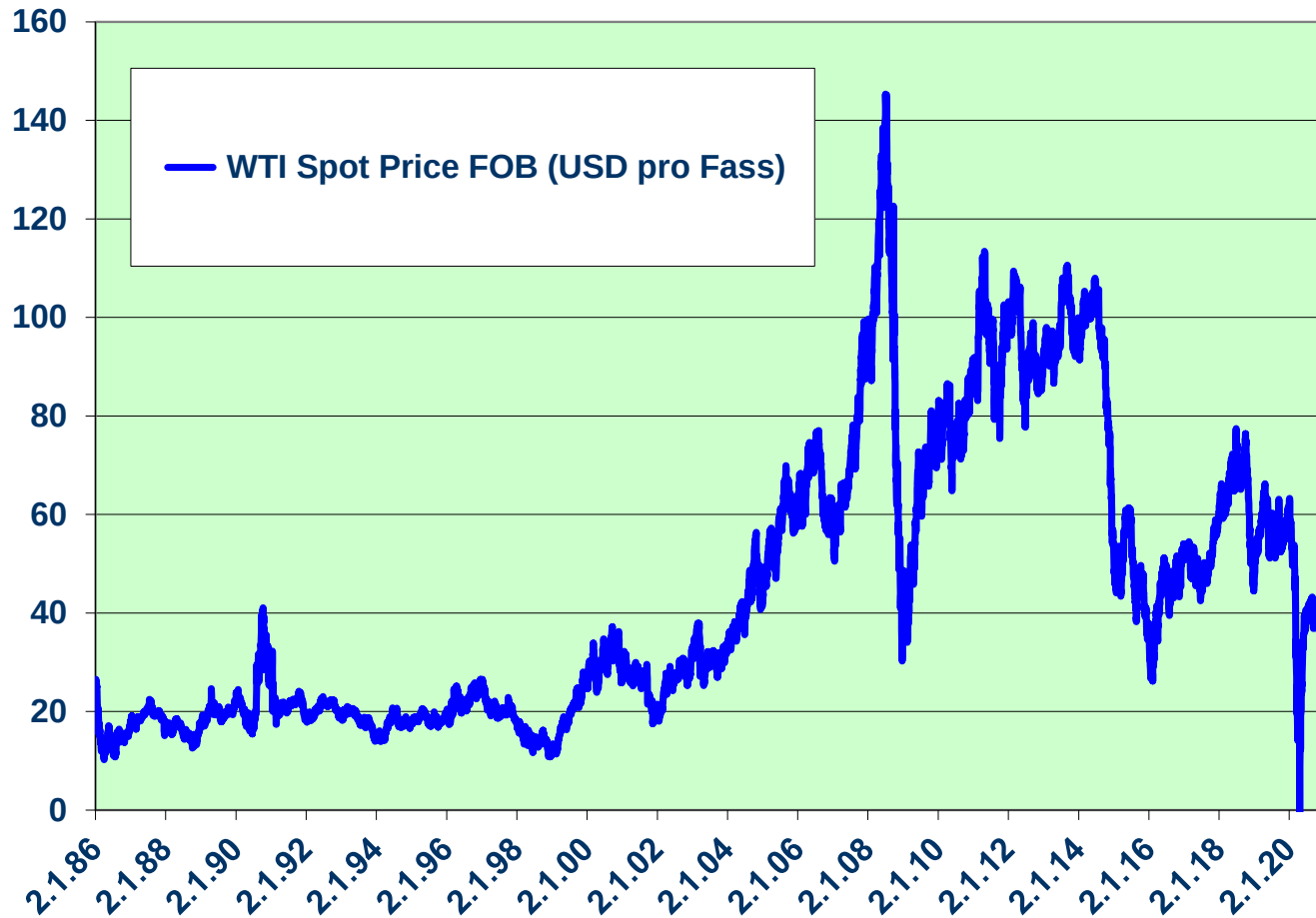
Schweizer Immobilienaktien und Fonds



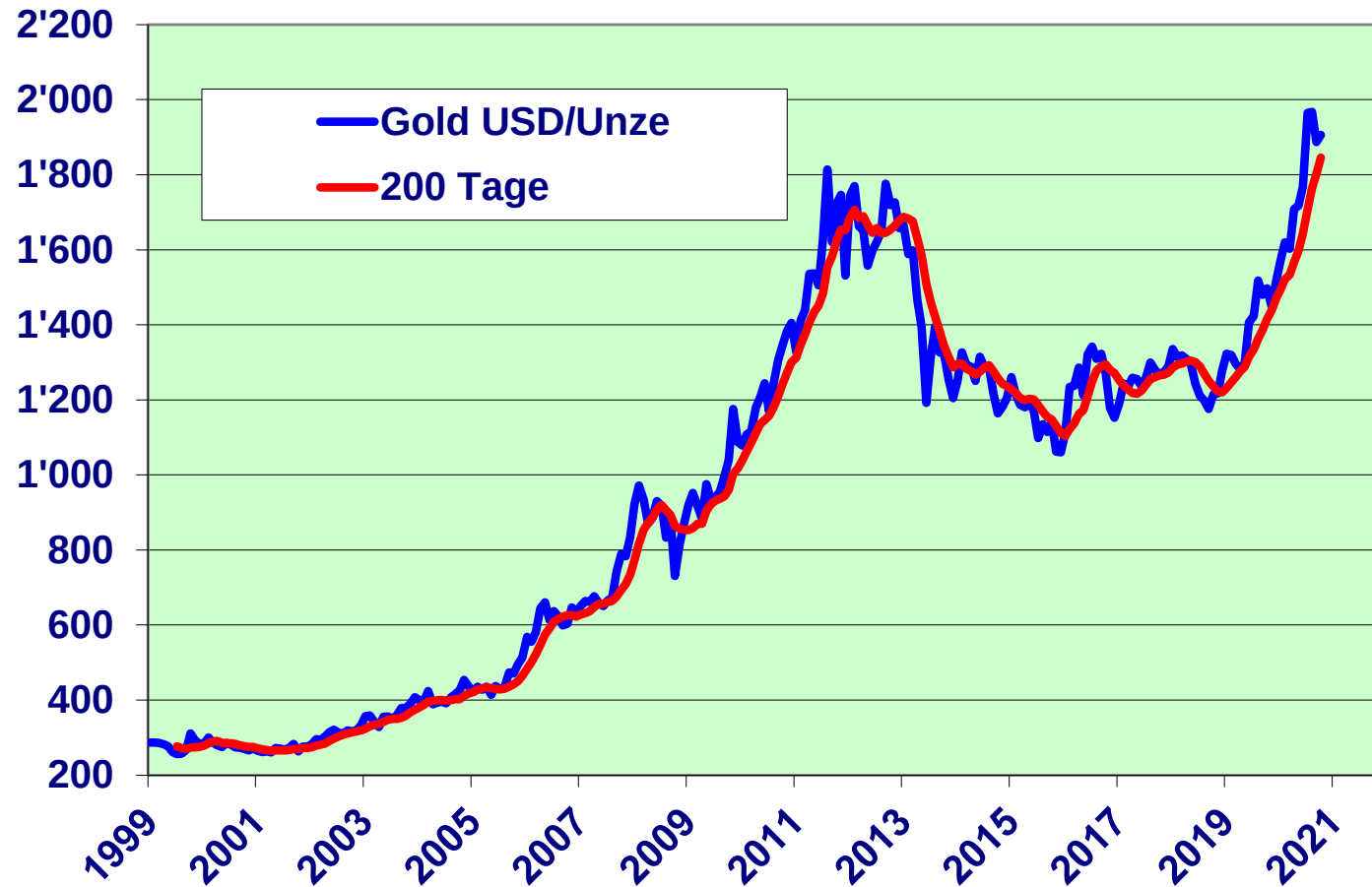
1Q 2020	
Fonds	-1.8
Aktien	-9.4
2Q 2020	
Fonds	2.9
Aktien	-2.7
3Q 2020	
Fonds	3.9
Aktien	1.3
4Q 2020 (28.10.2020)	
Fonds	-2.6
Aktien	-5.8
Jahr 2020	
Fonds	2.1
Aktien	-16.0

Rohstoffe

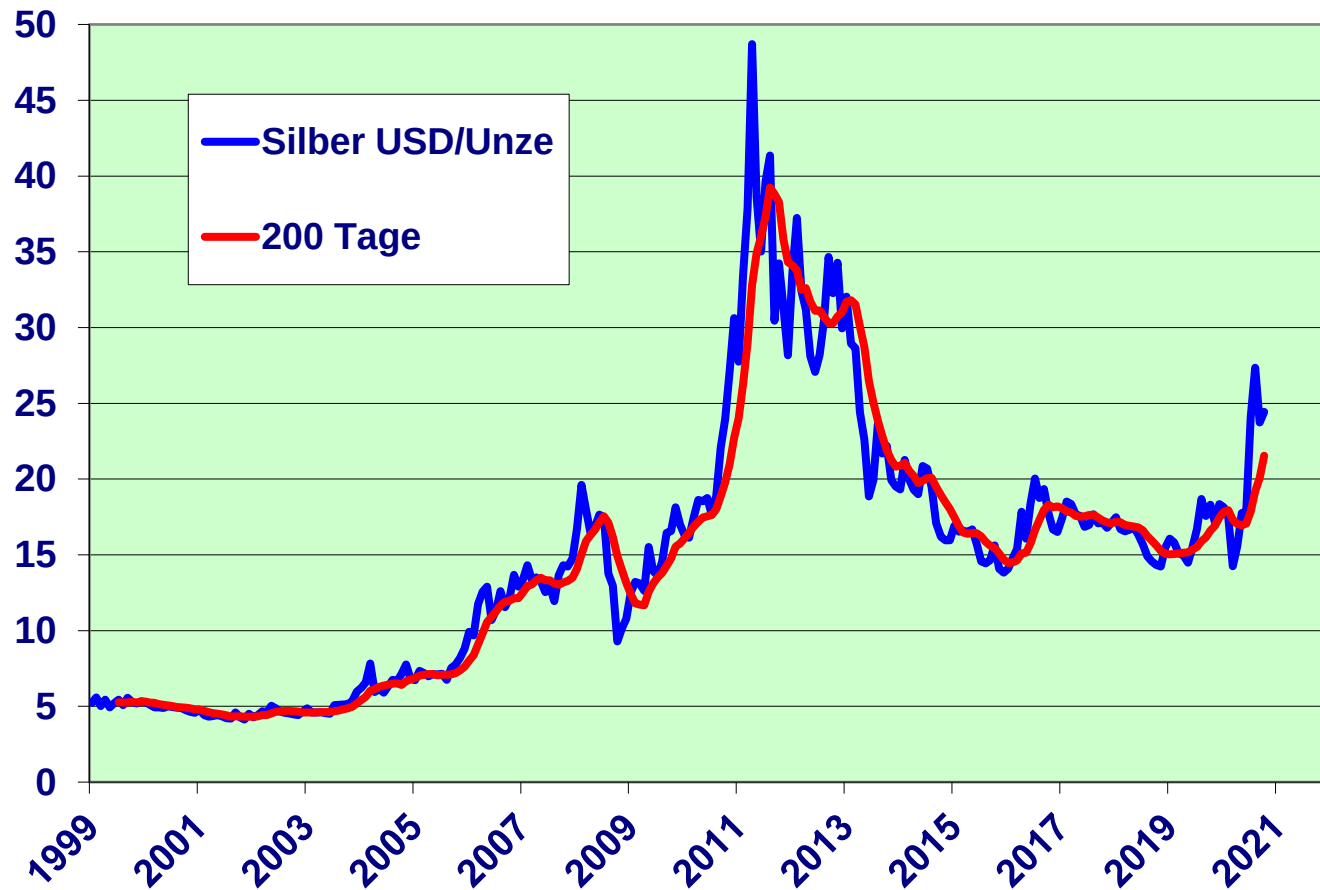
Erdölpreis per Fass WTI täglich 2019: \$57.75
2020: \$38.16 = -33% (jeweils bis 26.10.)



Goldpreis wegen globalen Unsicherheiten auf Allzeithoch gestiegen (26.10.2020)

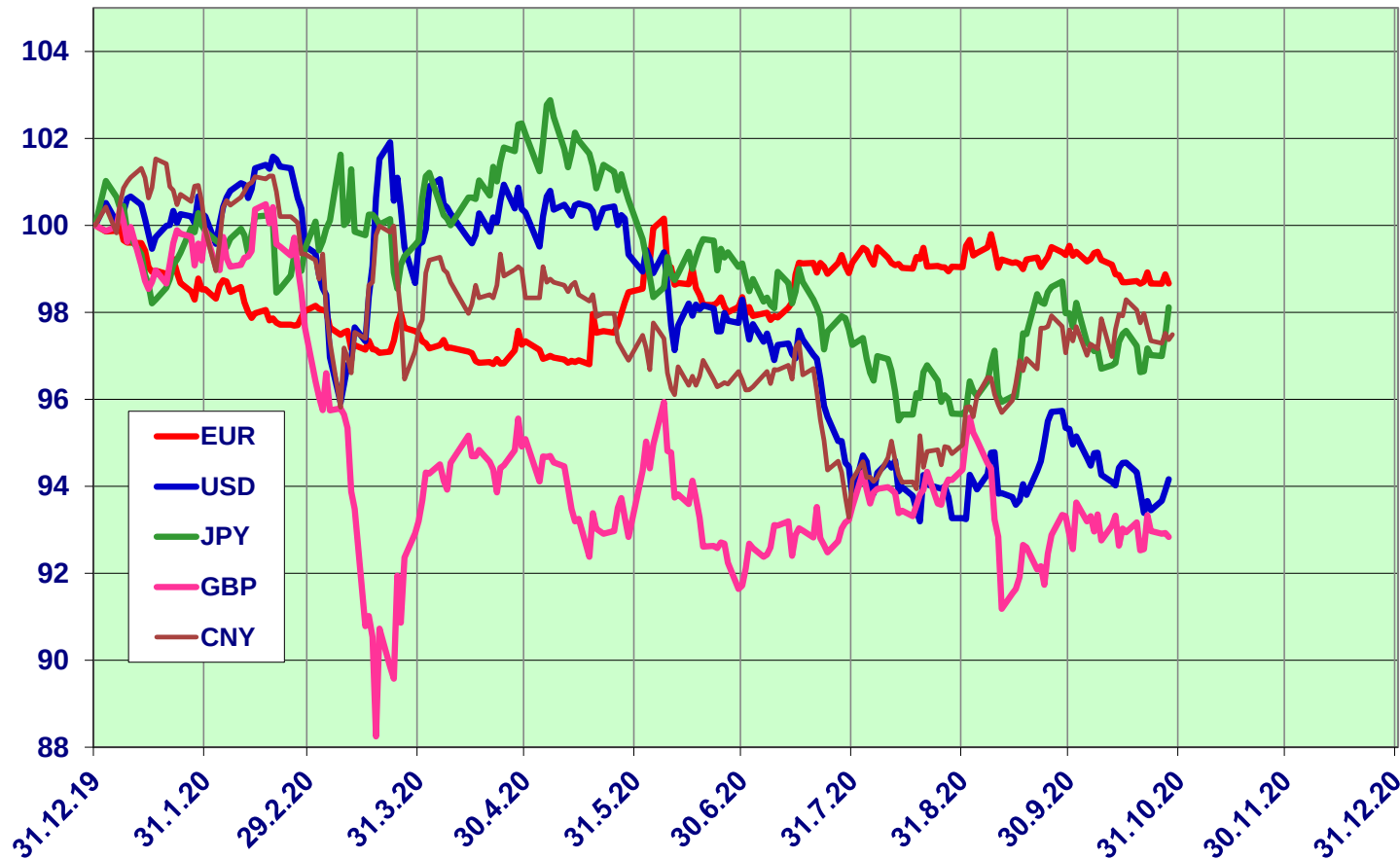


Aus **Silber** hat deutlich angezogen (**26.10.2020**)



Währungen

Trotz SNB-Interventionen weitere Währungsverluste (28.10.2020)



31.12.2019

EUR	1.09
USD	0.97
JPY	0.89
GBP	1.27
CNY	0.14

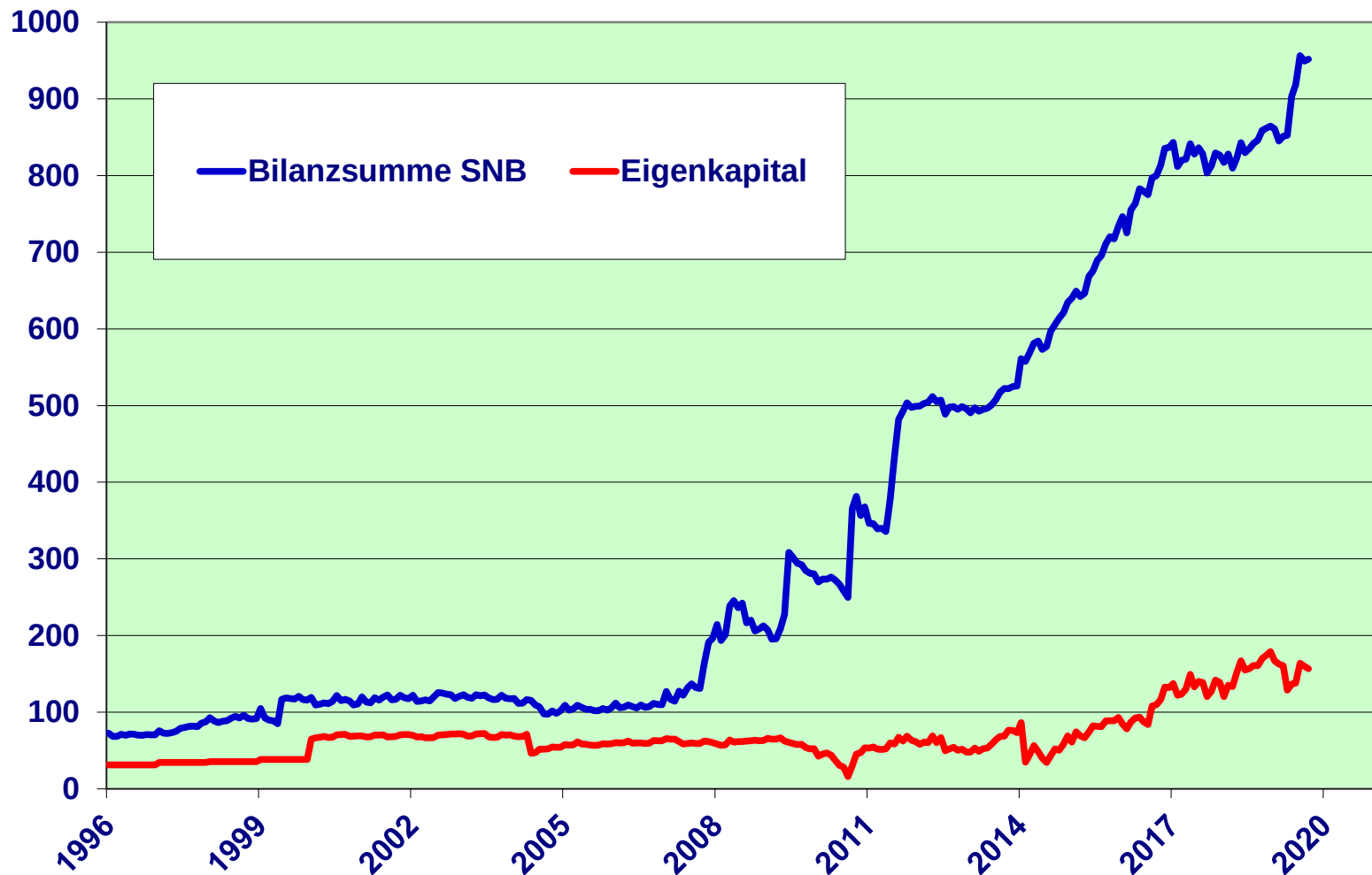
28.10.20

EUR	1.07
USD	0.91
JPY	0.87
GBP	1.18
CNY	0.14

in %

EUR	-1.3
USD	-5.8
JPY	-1.9
GBP	-7.2
CNY	-2.6

Bilanz und Eigenkapital der SNB (AUG 2020)



2020: Währungsverluste von 4% bis 5% (28.10.2020)

Währungseffekte bei gleichbleibenden Wechselkursen bis Ende 2020 (28.10.2020)

	Euro			Veränderung	
	Monatsmittel SNB				
	2018	2019	2020	2019	2020
Jan	1.17	1.14	1.08	-2.7	-5.6
Feb	1.15	1.13	1.07	-1.7	-6.1
Mrz	1.17	1.12	1.06	-4.4	-5.2
Apr	1.19	1.14	1.05	-4.0	-7.6
Mai	1.18	1.12	1.06	-4.9	-5.7
Jun	1.16	1.11	1.07	-4.0	-3.4
Jul	1.16	1.10	1.07	-5.0	-3.0
Aug	1.14	1.09	1.08	-4.3	-1.3
Sep	1.13	1.09	1.08	-3.8	-0.7
Okt	1.14	1.10	1.07	-3.4	-2.5
Nov	1.14	1.10	1.07	-3.5	-2.4
Dez	1.13	1.09	1.07	-3.2	-2.0
12M	1.15	1.11	1.07	-3.8	-3.8
2HJ	1.14	1.10	1.07	-3.9	-2.0

	USD			Veränderung	
	Monatsmittel SNB				
	2018	2019	2020	2019	2020
Jan	0.96	0.99	0.97	3.3	-2.3
Feb	0.93	1.00	0.98	6.6	-2.0
Mrz	0.95	1.00	0.96	5.2	-3.9
Apr	0.97	1.02	0.97	5.2	-4.6
Mai	1.00	1.01	0.97	0.8	-3.4
Jun	0.99	0.97	0.95	-1.6	-2.4
Jul	0.99	0.99	0.93	-0.4	-5.6
Aug	0.99	0.99	0.91	0.0	-7.9
Sep	0.97	0.99	0.91	2.6	-7.9
Okt	0.99	0.99	0.91	-0.2	-7.9
Nov	1.00	0.99	0.91	-0.8	-8.2
Dez	0.99	0.98	0.91	-0.9	-7.3
12M	0.98	0.99	0.94	1.6	-5.3
2HJ	0.99	0.99	0.92	0.0	-7.5

Aktienmärkte

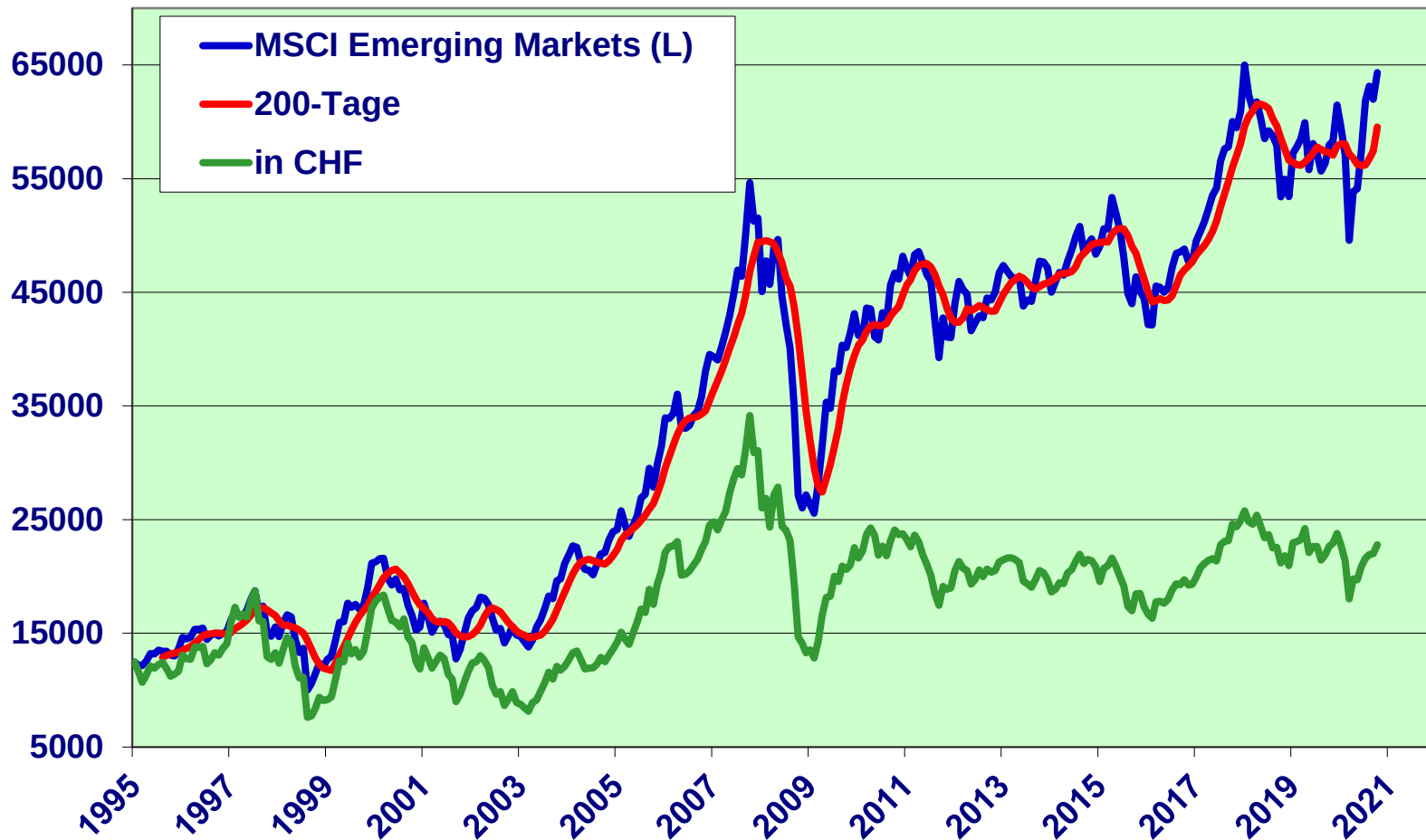
MSCI DM (Industrielländer)

(28.10.2020)



MSCI EM (Emerging Markets)

(28.10.2020)



Verluste noch nicht aufgeholt. In CHF zudem Währungsverluste (28.10.2020)

Welt						2020				YTD
in Lokalwährungen	1Q	2Q	3Q	4Q	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	28.10.20
MSCI ACWI & FMI	11.7	2.5	0.6	7.3	23.7	-20.4	17.7	6.5	-2.3	-2.5
MSCI ACWI Index	11.7	2.5	0.6	7.3	23.7	-20.4	17.7	6.5	-2.3	-2.5
MSCI DM	12.0	3.0	1.1	7.1	24.9	-20.5	17.9	6.3	-2.7	-3.1
MSCI EM	9.5	-0.7	-3.0	9.1	15.1	-19.3	15.9	7.8	0.7	1.5
in USD										
MSCI ACWI & FMI	11.6	2.9	-0.5	8.6	24.0	-21.8	18.7	7.7	-1.9	-1.9
MSCI ACWI Index	11.6	2.9	-0.5	8.6	24.0	-21.7	18.7	7.7	1.5	1.5
MSCI DM	11.9	3.3	0.1	8.2	25.2	-21.4	18.8	7.5	-2.4	-2.0
MSCI EM	9.6	-0.3	-5.1	11.4	15.4	-23.9	17.3	8.7	1.7	-1.3
in CHF	USD/CHF	1.1	-2.2	2.0	-2.5	-1.7	-0.4	-1.3	-3.0	-1.4
MSCI ACWI & FMI	12.8	0.7	1.4	5.8	21.9	-22.1	17.1	4.4	-3.3	-7.9
MSCI ACWI Index	12.9	0.7	1.4	5.9	21.9	-22.1	17.2	4.4	0.1	-4.6
MSCI DM	13.1	1.1	2.0	5.5	23.1	-21.8	17.3	4.3	-3.8	-7.9
MSCI EM	10.8	-2.5	-3.2	8.6	13.5	-24.2	15.8	5.4	0.2	-7.3
Währungseffekte (Performance-Unterschied in CHF zu Performance in Lokalwährungen)										
MSCI ACWI & FMI	1.2	-2.3	1.9	-2.7	-2.1	-0.3	-1.5	-3.3	-1.4	-5.9
MSCI ACWI Index	1.2	-2.3	1.9	-2.7	-2.1	-0.3	-1.5	-3.3	-1.4	-6.1
MSCI DM	1.2	-2.3	2.0	-2.7	-2.1	-0.3	-1.5	-3.3	-1.4	-5.9
MSCI EM	1.2	-2.2	1.9	-2.8	-2.0	-0.3	-1.5	-3.3	-1.4	-5.9

Konsens-USA: Aktienmarkt könnte bei jedem Wahlausgang boomen ...

- Die **Unsicherheit** verschwindet. Die Wahlsieger sind in jedem Falle eine positiv gestimmte Mehrheit. Das Corona-Hilfsprogramm USD 1'800 bis 2'200 Mrd. wird nach den Wahlen verabschiedet.
- Das Weiße Haus wird sich auf die **weitere wirtschaftliche Erholung** konzentrieren. Steuererhöhungen «erst» 2022, zuvor aber hohe Staatsausgaben, die Verschuldung weiter in die Höhe treibt und Zinserhöhungen kaum noch zulässt.
- Trotz Problemen am Arbeitsmarkt **kein US-Immobilien-Crash** wie 2009 in Sicht. Tiefer Bestand an Verkaufsobjekten und geringe Refinanzierungskosten. Immobilienfirmen kaufen auf, auch Einfamilienhäuser!
- Die tiefen Energiepreise drücken Inflation und **entlasten Konsumenten.**
- Die Investoren gehen **mangels Alternativen** im festverzinslichen Segment ins Risiko.

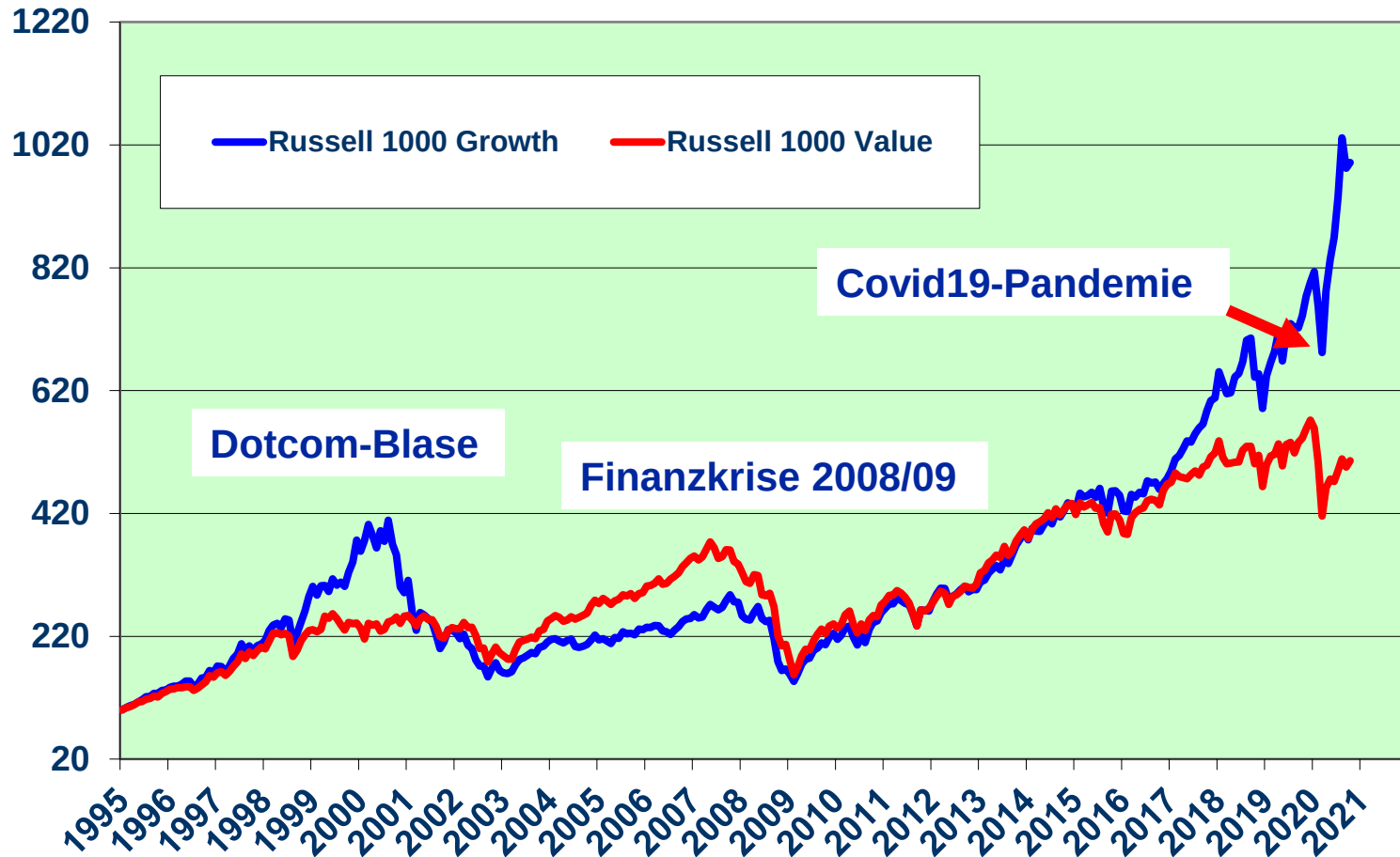
Konsens liegt leider oft falsch

Bei den heftigsten Crashes waren immer Republikaner an der Macht

- **Schwarzen Freitag 1929: Herbert Hoover**
- **1972: Nixon**
- **1987: Reagan**
- **Golfkrieg 1990: Bush Senior**
- **Dotcom-Blase 2001: G.W. Bush**
- **Subprime Krise 2008: G.W. Bush**
- **Corona Pandemie 2020: Trump.**

Covid-19 spaltet US-Aktienmarkt

(26.10.2020)



Schweizer Aktien

- Analysten haben zwar ihre Gewinnschätzungen 2020 teils deutlich reduziert, erwarten aber per Saldo immer noch eine marginale Zunahme um 1%. Da die Kurse korrigiert haben, beträgt das Kurs/Gewinn-Verhältnis trotz Gewinnrevisionen 2020 noch 20.5x (Juli 21.4x).
- 2021 soll dann eine Gewinnerholung um knapp 20%, 2022 um rund 10% folgen. Damit würde sich die KGV-Bewertung auf 15.5x reduzieren. Gegenüber den Bundesobligationen bedeutet dies eine Risikoprämie von rund 7%, was historisch gesehen hoch ist.
- Auch die Dividendenschätzungen wurden reduziert. Man erwartet nun sogar eine leichte Kürzung um 3%. Dennoch resultiert auf den heutigen (28.10.2020) Kursen immer noch eine Rendite von 3.1%. Die Rendite der Schweizer Aktien liegt damit um fast 4% über jener der Bundesobligationen.
- **Gutfinanzierte, dividendensichere Schweizer Aktien bleiben kaufenswert.**

Seit Ende 2019 Korrektur um 9.3%, kleine (-2.9%) mittlere (-9.7%) grosse (-9.3%)

Schweiz						2020				YTD
in Lokalwährungen	1Q	2Q	3Q	4Q	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	28. 10. 20
SMIC (inkl. D)	13.8	6.5	1.9	5.3	30.2	-11.0	9.8	1.5	-5.6	-6.4
SMI	12.4	4.4	1.8	5.3	26.0	-12.3	7.9	1.4	-5.6	-9.4
Dividende	1.3	2.1	0.1	0.0	4.2	1.3	1.9	0.1	0.0	3.0
SPI (inkl. D)	14.4	6.5	2.1	4.9	30.6	-11.8	9.9	2.3	-5.7	-6.5
SPIX	13.2	4.5	2.0	4.9	26.7	-13.0	8.1	2.2	-5.7	-9.3
Dividende	1.2	2.0	0.1	0.0	3.9	1.1	1.8	0.1	0.0	2.8
Swiss all Shares TR	14.4	6.5	2.2	5.0	30.6	-11.7	9.8	2.3	-5.7	-6.4
Swiss all Shares	13.2	4.5	2.1	5.0	26.7	-12.9	8.1	2.2	-5.7	-9.2
Dividende	1.2	2.0	0.1	0.0	3.9	1.1	1.8	1.3	1.9	2.8
Small TR	3.9	1.9	-0.7	3.7	8.9	-16.3	15.2	8.8	-5.6	-1.0
Small P	3.7	-0.2	-0.8	3.6	6.5	-16.4	13.3	8.6	-5.6	-2.9
Dividende	0.2	2.0	0.1	0.0	2.4	0.1	1.9	0.1	-0.0	1.9
Middle TR	13.7	7.5	0.9	7.6	32.7	-19.0	13.4	6.7	-5.7	-7.6
Middle P	13.4	5.2	0.8	7.6	29.3	-19.4	11.5	6.5	-5.7	-9.7
Dividende	0.3	2.3	0.1	0.0	3.3	0.3	1.9	0.3	0.0	2.2
Large TR	14.8	6.5	2.5	4.4	30.7	-10.2	9.0	1.3	-5.7	-6.4
Large P	13.4	4.5	2.4	4.4	26.7	-11.5	7.3	1.2	-5.7	-9.3
Dividende	1.4	2.0	0.1	-0.0	4.1	1.3	1.7	0.1	-0.0	2.9

Versicherungen haben Performance gekostet (28.10.2020)

28.10.2020	Performance in %			2020				
Branchen TR	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
SPI	19.9	-8.6	30.6	-11.8	9.9	2.3	-3.0	-6.5
Erdöl								
Chemie	33.6	-8.4	34.9	-4.1	17.8	13.7	-2.5	21.7
Rohstoffe	30.3	-23.9	-30.6	-29.5	14.4	0.0	3.9	-18.8
Bau	18.0	-14.4	43.9	-23.1	17.8	13.3	-1.5	-1.8
Industrieprodukte	29.7	-25.2	31.7	-22.5	17.3	9.5	-1.7	-5.2
Auto	22.8	-33.5	-14.2	-47.5	61.9	17.8	0.6	-1.3
Nahrung	18.0	-3.1	33.7	-4.9	7.2	4.4	-3.2	0.6
Konsumgüter	31.2	-25.9	15.8	-29.7	11.6	5.5	-2.8	-21.9
Gesundheit	16.1	2.5	30.8	-4.0	6.1	-0.9	-4.4	-6.3
Einzelhandel	3.9	-25.7	21.5	-26.5	21.7	-6.5	2.5	-16.2
Medien	-0.6	-15.4	-11.5	-29.9	3.4	0.2	-4.5	-31.0
Reisen+Freizeit	24.0	-2.8	35.7	-25.1	0.1	-11.3	-8.0	-40.5
Telekom	22.6	-3.6	10.1	1.6	1.6	3.9	-4.3	1.7
Versorgung	11.4	17.4	7.0	5.0	8.5	13.6	-5.6	18.9
Banken	22.1	-28.8	15.1	-28.0	18.3	0.0	-3.2	-18.8
Versicherungen	9.8	4.9	35.9	-22.6	6.4	-4.3	-4.6	-27.0
Finanzdienste	26.0	-10.3	38.0	-15.9	16.1	-3.2	2.0	-6.5
Technologie	59.5	-27.0	39.4	-23.6	32.6	8.3	-3.4	3.0

SMI: Enorme Performance

Unterschiede (28.10.2020)

28.10.2020	Ende 2016	Ende 2017	Ende 2018	Ende 2019	2020				Performance in %			2020				
	2016	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
SMI (20 Titel)	8'220	9'382	8'429	10'617	9'312	10'045	10'187	9'619	14.1	-10.2	26.0	-12.3	7.9	1.4	-5.6	-9.4
SMIC (inkl. Dividende)	15'736	18'553	17'246	22'448	19'985	21'935	22'260	21'018	17.9	-7.0	30.2	-11.0	9.8	1.5	-5.6	-6.4
ABB	21.5	26.1	18.7	23.4	17.0	21.3	23.5	22.4	21.6	-28.4	25.0	-27.3	25.5	9.9	-4.5	-4.2
Adecco	66.7	74.6	45.9	61.2	38.1	44.5	48.7	45.6	11.9	-38.4	33.3	-37.7	16.6	9.5	-6.3	-25.5
Alcon	-	-	-	54.8	49.3	54.4	52.3	53.7				-10.0	10.2	-3.8	2.7	-2.4
Credit Suisse	14.1	17.4	10.8	13.1	8.0	9.8	9.2	9.1	23.4	-37.9	21.4	-39.0	22.5	-5.7	-1.4	-30.5
Geberit	408	429	382	543	426	474	545.8	524.4	5.1	-10.9	42.1	-21.6	11.3	15.1	-3.9	-3.5
Givaudan	1'866	2'252	2'276	3'031	2'995	3'528	3'970	3'792	20.7	1.1	33.2	-1.2	17.8	12.5	-4.5	25.1
LafargeHolcim	53.7	55.0	40.5	53.7	35.4	41.5	42.0	38.7	2.4	-26.3	32.6	-34.2	17.4	1.2	-7.9	-28.0
Lonza	163	263	255	353	402	500	568.6	556.0	61.2	-3.3	38.7	13.9	24.4	13.7	-2.2	57.4
Nestlé	73.1	83.8	79.8	104.8	99.5	104.7	109.3	103.5	14.7	-4.8	31.3	-5.1	5.3	4.4	-5.4	-1.3
Novartis	65.5	72.8	74.3	91.9	79.9	82.4	79.9	71.9	11.2	2.0	23.7	-13.1	3.2	-3.0	-10.1	-21.8
Richemont	67.5	88.3	63.0	76.1	53.1	60.4	61.7	59.0	30.9	-28.7	20.7	-30.2	13.9	2.1	-4.4	-22.5
Roche	233	247	243	314	314	328	315.2	295	6.0	-1.3	29.0	0.0	4.6	-4.0	-6.5	-6.2
SGS	2'072	2'541	2'210	2'651	2'242	2'315	2'469	2'297	22.6	-13.0	20.0	-15.4	3.3	6.7	-7.0	-13.4
Sika	82	129	125	182	160	182	226.3	224	58.2	-3.4	45.9	-12.0	14.0	24.1	-1.1	23.0
Swatch I	317	397	287	270	193	189	214.9	195	25.5	-27.9	-5.8	-28.4	-2.2	13.6	-9.3	-27.8
Swiss Life	288.2	345.0	378.6	485.8	329.4	351.0	348.5	308.3	19.7	9.7	28.3	-32.2	6.6	-0.7	-11.5	-36.5
Swiss Re	96.5	91.3	90.1	108.7	74.6	73.1	68.3	63.1	-5.4	-1.2	20.6	-31.4	-2.0	-6.5	-7.6	-42.0
Swisscom	456	519	470	513	520	496	488.6	463	13.7	-9.4	9.1	1.5	-4.7	-1.5	-5.3	-9.7
UBS	16.0	17.9	12.2	12.2	9.1	10.9	10.3	10.6	12.5	-31.8	-0.1	-25.9	20.4	-5.5	2.8	-13.3
Zurich	280	297	293	397	343	334	320.7	302	5.8	-1.2	35.5	-13.5	-2.7	-4.0	-5.8	-23.9

Superstat Logitech (28.10.2020)

28.10.2020	Ende	Ende	Ende	Ende	2020				Performance in %			2020				
SLC (SMI +10 = 30)	2016	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
SLI Swiss Leader P	1298	1518	1296	1633	1361	1507	1560	1'482	17.0	-14.6	26.0	-16.6	10.7	3.5	-5.0	-9.2
SLIC Swiss Leader 1	1907	2302	2029	2639	2223	2511	2599	2'474	20.7	-11.9	30.0	-15.7	12.9	3.5	-4.8	-6.2
AMS	19.4	59.6	15.9	26.5	9.5	14.1	20.9	19.0	207.6	-73.3	66.7	-64.1	47.4	48.9	-9.2	-28.4
Clariant	17.6	27.3	18.1	21.6	16.3	18.6	18.2	16.1	55.1	-33.6	19.4	-24.7	14.5	-2.4	-11.3	-25.5
Julius Bär	45.2	59.6	35.0	49.9	33.0	39.7	39.3	40.4	31.8	-41.3	42.6	-33.8	20.0	-1.0	3.0	-19.0
Kuehne+ Nagel	135	173	126	163	133	157	179.3	183	28.2	-26.8	29.2	-18.6	18.5	13.9	1.8	11.8
Logitech	25.4	32.9	30.9	45.8	41.8	61.9	71.7	77.4	29.5	-6.0	48.2	-8.7	47.8	15.9	8.0	68.9
Partners Group	180	224	195	246	212	223	251.5	235	24.9	-13.2	26.5	-13.7	5.0	12.8	-6.4	-4.4
Sonova	477	668	596	887	670	859	847.6	832	40.0	-10.8	48.9	-24.5	28.3	-1.4	-1.8	-6.2
Schindler PS	123	152	161	222	174	189	233.6	219	23.3	5.5	37.9	-21.3	8.5	23.5	-6.2	-1.0
Temenos	70.9	125	118	153	127	147	124.1	100	76.3	-5.7	29.9	-17.2	16.0	-15.7	-19.2	-34.6
Vifor	115	125	107	177	134	143	125.4	102	8.7	-14.4	65.2	-24.3	6.6	-12.0	-18.9	-42.4

Einzelne Maschinenwerte haben sich gut gehalten (28.10.2020)

28.07.2020	Ende 2016	Ende 2017	Ende 2018	Ende 2019	2020				Performance in %			2020				
					1Q	2Q	3Q	4Q	2017	2018	2019	1Q	2Q	3Q	4Q	YTD
SMIM	1991	2592	2102	2769	2199	2474	2618	2483	30.2	-18.9	31.7	-20.6	12.5	5.8	-5.1	-10.3
Baloise	128	152	135	175	127	142	135.5	123	18.2	-10.7	29.2	-27.5	12.0	-4.6	-9.4	-29.9
Barray Callebaud	1'246	2'033	1'531	2'138	1'949	1'807	2'048	1'928	63.2	-24.7	39.6	-8.8	-7.3	13.3	-5.9	-9.8
BB Biotech	55.1	64.6	58.4	66.3	52.4	69.2	66.9	58.2	17.2	-9.5	13.4	-20.9	32.1	-3.4	-13.0	-12.2
Bucher	251	396	264	340	257	273	351.4	341	57.9	-33.2	28.5	-24.4	6.2	28.8	-3.0	0.3
dormakaba	757	908	593	693	430	517	500.0	416	19.9	-34.7	16.8	-37.9	20.1	-3.2	-16.8	-39.9
Dufry	127.0	144.9	93.1	96.0	30.1	28.1	28.5	34.2	14.1	-35.7	3.1	-68.7	-6.7	1.6	19.9	-64.4
Ems Chemie	517.5	650.5	467.0	636.5	608.5	734.0	826.5	790.0	25.7	-28.2	36.3	-4.4	20.6	12.6	-4.4	24.1
Fischer	834.0	1'288.0	786.5	983.0	669.0	813.5	959.0	917.5	54.4	-38.9	25.0	-31.9	21.6	17.9	-4.3	-6.7
Flughafen	188.9	222.9	162.5	176.7	109.0	123.1	126.6	126.0	18.0	-27.1	8.7	-38.3	12.9	2.8	-0.5	-28.7
Helvetia	109.7	109.7	114.9	136.8	77.0	88.4	78.3	71.5	0.0	4.7	19.1	-43.7	14.7	-11.4	-8.7	-47.7
Lindt N	61'900	70'485	73'300	85'500	84'400	81'400	82'000	77'500	13.9	4.0	16.6	-1.3	-3.6	0.7	-5.5	-9.4
Lindt PS	5'275	5'950	6'100	7'515	8'155	7'800	7'775	7'195	12.8	2.5	23.2	8.5	-4.4	-0.3	-7.5	-4.3
OC Oerlikon	10.00	16.45	11.04	11.36	7.76	7.72	7.4	6.4	64.5	-32.9	2.9	-31.7	-0.5	-4.8	-13.3	-43.9
PSP	88.0	92.4	96.9	133.6	120.7	106.7	111.5	107.5	4.9	4.9	37.9	-9.7	-11.6	4.5	-3.6	-19.5
Schindler N	178	221	191	237	204	223	250.6	236	23.9	-13.6	24.4	-13.8	9.2	12.3	-5.8	-0.5
Straumann	397.5	688.5	618.0	950.4	721.4	814.0	930.0	924.6	73.2	-10.2	53.8	-24.1	12.8	14.3	-0.6	-2.7
Sunrise	67.0	89.0	86.5	76.1	77.9	84.1	109.0	106.9	32.8	-2.9	-12.0	2.4	7.9	29.7	-1.9	40.6
Swatch N	62.3	74.5	56.8	51.2	38.1	37.1	41.4	37.6	19.7	-23.8	-9.9	-25.6	-2.7	11.7	-9.2	-26.5
Swiss Prime Site	83.4	89.3	79.6	111.9	94.8	87.6	83.6	74.8	7.2	-10.9	40.7	-15.3	-7.5	-4.6	-10.6	-33.2
VAT Group	84.9	144.4	86.3	163.6	132.3	173.0	176.1	165.0	-40.2	89.5	-19.1	-19.1	30.8	1.8	-6.3	0.9

Bewertung Schweizer Aktien per 27.7.2020

28.07.2020	Börsenkapi- talisierung in CHF Mio.	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
*SMI Börsenkapitalisierung		1'022'693	1'271'600	1'213'674	1'213'674	1'213'674	1'022'693	1'271'600	1'213'674	1'213'674	1'213'674
Gewinne/Dividende		56'635	56'223	61'124	71'066	78'045	36'591	35'647	36'839	38'781	40'626
KGV / Rendite		18.1	22.6	19.9	17.1	15.6	3.6	2.8	3.0	3.2	3.3
Zunahme in %			-0.7	8.7	16.3	9.8		-2.6	3.3	5.3	4.8
SMIM Börsenkapitalisierung		210'691	269'802	250'337	250'337	250'337	210'691	269'802	250'337	250'337	250'337
Gewinne/Dividende		8'975	10'660	7'352	10'388	12'161	7'056	7'241	5'220	5'784	6'289
KGV / Rendite		23.5	25.3	34.1	24.1	20.6	3.3	2.7	2.1	2.3	2.5
Zunahme in %			18.8	-31.0	41.3	17.1	-	2.6	-27.9	10.8	8.7
Total Börsenkapitalisierung		1'233'384	1'541'402	1'464'011	1'464'011	1'464'011	1'233'384	1'541'402	1'464'011	1'464'011	1'464'011
Gewinne/Dividende		65'610	66'883	68'476	81'454	90'206	43'647	42'888	42'059	44'565	46'915
KGV / Rendite		18.8	23.0	21.4	18.0	16.2	3.5	2.8	2.9	3.0	3.2
Zunahme in %			1.9	2.4	19.0	10.7		-1.7	-1.9	6.0	5.3

Bewertung Schweizer Aktien per 27.10.2020

28.10.2020	Börsenkapi- talisierung in CHF Mio.	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
*SMI Börsenkapitalisierung		1'022'693	1'271'600	1'133'013	1'133'013	1'133'013	1'022'693	1'271'600	1'133'013	1'133'013	1'133'013
Gewinne/Dividende		56'347	55'899	59'202	70'138	76'856	36'611	35'767	36'819	38'568	40'392
KGV / Rendite		18.1	22.7	19.1	16.2	14.7	3.6	2.8	3.2	3.4	3.6
Zunahme in %			-0.8	5.9	18.5	9.6		-2.3	2.9	4.7	4.7
SMIM Börsenkapitalisierung		210'691	269'802	247'037	247'037	247'037	210'691	269'802	247'037	247'037	247'037
Gewinne/Dividende		8'977	10'615	7'968	10'344	12'289	7'040	7'797	5'338	5'865	6'451
KGV / Rendite		23.5	25.4	31.0	23.9	20.1	3.3	2.9	2.2	2.4	2.6
Zunahme in %			18.2	-24.9	29.8	18.8	-	10.8	-31.5	9.9	10.0
Total Börsenkapitalisierung		1'233'384	1'541'402	1'380'049	1'380'049	1'380'049	1'233'384	1'541'402	1'380'049	1'380'049	1'380'049
Gewinne/Dividende		65'324	66'514	67'170	80'482	89'146	43'651	43'564	42'157	44'433	46'843
KGV / Rendite		18.9	23.2	20.5	17.1	15.5	3.5	2.8	3.1	3.2	3.4
Zunahme in %			1.8	1.0	19.8	10.8		-0.2	-3.2	5.4	5.4

SMI (20 Titel)

Kurse per 28.10.2020

zu Kursen
Ende

Kurse vom 28.10.2020

			2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
ABB		22.39											
2'168'148'264	neu	GpA	1.02	1.00	0.67	0.76	1.12	1.33	KGV	34.93	29.46	19.99	16.83
2'168'148'264	alt	Dividende	0.78	0.80	0.80	0.76	0.77	0.80	Rendite	3.42	3.39	3.44	3.57
Adecco		45.63											
163'344'177		GpA	5.18	3.20	4.99	2.06	3.55	4.14	KGV	12.26	22.15	12.85	11.02
166'575'927		Dividende	2.50	2.50	2.50	2.22	2.41	2.44	Rendite	4.08	4.87	5.28	5.35
Alcon		53.70											
491'700'000		GpA	0.52	-0.45	-1.34	0.83	1.75	2.04	KGV	-40.90	64.70	30.69	26.32
488'700'000		Dividende				0.02	0.13	0.21	Rendite	-	0.04	0.24	0.39
CS Groupe		9.11											
2'447'747'720		GpA	-0.41	0.79	1.35	1.28	1.37	1.62	KGV	9.70	7.12	6.65	5.62
2'556'011'720		Dividende	0.25	0.26	0.07	0.29	0.31	0.32	Rendite	0.53	3.18	3.40	3.51
Geberit		524.40											
37'041'427		GpA	14.34	16.40	17.97	16.10	17.49	18.43	KGV	30.23	32.57	29.98	28.45
37'041'427		Dividende	10.40	10.80	11.30	11.32	11.92	12.51	Rendite	2.08	2.16	2.27	2.39
Givaudan		3'792											
9'233'586		GpA	78.18	71.92	76.17	92.76	100.23	109.52	KGV	39.79	40.88	37.83	34.62
9'233'586		Dividende	58.00	60.00	62.00	64.40	67.46	71.06	Rendite	2.05	1.70	1.78	1.87
LafargeHolcim		38.69											
615'929'059		GpA	-2.78	2.52	3.69	2.86	3.32	3.81	KGV	14.55	13.53	11.65	10.15
615'929'059		Dividende	2.00	2.00	2.00	1.99	2.02	2.08	Rendite	3.72	5.14	5.22	5.38
Lonza		556.00											
74'468'752		GpA	10.70	7.51	10.20	13.49	15.19	17.36	KGV	34.63	41.22	36.60	32.03
74'468'752		Dividende	2.75	2.75	2.75	2.95	3.22	3.45	Rendite	0.78	0.53	0.58	0.62
Nestlé		103.46											
2'881'000'000		GpA	2.32	3.36	4.30	4.23	4.49	4.82	KGV	24.37	24.46	23.04	21.46
2'976'000'000		Dividende	2.35	2.45	2.70	2.73	2.84	2.97	Rendite	2.58	2.64	2.75	2.87
Novartis		71.85											
2'467'460'920		GpA	3.23	5.32	3.05	5.22	5.78	6.26	KGV	30.13	13.76	12.43	11.48
2'527'374'820		Dividende	2.80	2.85	2.95	2.90	3.00	3.11	Rendite	3.21	4.04	4.18	4.33

Richemont	58.98		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
522'000'000	GpA	2.45	5.66	1.81	1.18	2.18	2.76	KGV	42.04	49.98	27.06	21.37	
522'000'000	Dividende	1.90	2.00	1.00	1.13	1.50	1.74	Rendite	1.31	1.92	2.54	2.95	
Roche GS	294.60		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
702'562'700	GpA	10.12	12.30	15.77	19.57	21.16	22.03	KGV	19.91	15.05	13.92	13.37	
702'562'700	Dividende	8.30	8.70	9.00	9.31	9.59	9.90	Rendite	2.87	3.16	3.26	3.36	
SGS	2'297		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
7'565'732	GpA	82.35	84.53	87.39	67.9	80.03	87.58	KGV	30.34	33.85	28.70	26.23	
7'633'732	Dividende	75.00	78.00	80.00	76.25	78.90	83.18	Rendite	3.02	3.32	3.43	3.62	
SIKA I	223.70		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
141'781'160	GpA	4.23	4.69	5.30	5.00	6.25	7.18	KGV	34.34	44.74	35.79	31.16	
141'781'160	Dividende	1.85	2.05	2.30	2.33	2.80	3.21	Rendite	1.26	1.04	1.25	1.43	
Swatch I	194.95		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
28'936'000	GpA	13.85	16.14	14.17	0.84	8.64	12.11	KGV	19.05	232.08	22.56	16.10	
30'840'000	Dividende	7.50	8.00	5.50	3.03	5.38	6.16	Rendite	2.04	1.55	2.76	3.16	
Swiss Life	308.30		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
32'014'391	GpA	30.31	29.48	32.28	27.12	27.39	27.62	KGV	15.06	11.37	11.26	11.16	
33'594'606	Dividende	22.00	22.00	22.00	22.00	21.62	21.46	Rendite	4.53	7.14	7.01	6.96	
Swiss Re	63.08		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
327'404'704	GpA	1.01	1.34	2.44	-1.53	7.24	8.80	KGV	44.55	-41.23	8.71	7.17	
338'619'465	Dividende	5.00	5.60	5.90	5.92	6.17	6.38	Rendite	5.43	9.38	9.78	10.11	
Swisscom	462.90		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
51'801'943	GpA	19.71	24.56	27.84	19.84	27.57	29.13	KGV	18.43	23.33	16.79	15.89	
51'801'943	Dividende	18.00	19.00	20.00	19.72	20.95	22.05	Rendite	3.90	4.26	4.53	4.76	
UBS	10.59		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
3'859'055'395	GpA	0.28	1.18	1.17	1.14	1.14	1.31	KGV	10.43	9.29	9.29	8.08	
3'859'055'395	Dividende	0.65	0.70	0.35	0.48	0.50	0.55	Rendite	2.87	4.53	4.72	5.20	
Zürich	302.00		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
150'460'167	GpA	19.7	24.6	27.8	19.8	27.6	29.1	KGV	14.26	15.22	10.95	10.37	
149'608'027	Dividende	18.0	19.0	20.0	19.7	21.0	22.1	Rendite	5.04	6.53	6.94	7.30	

übrige Swiss Leader (SMI 30)
Kurse per 28.10.2020

AMS	19.00		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
274'289'280		GpA	0.85	0.89	2.81	0.94	1.60	2.34	KGV	13.99	20.21	11.88	8.12
84'419'826		Dividende	0.26	-	-	0.08	0.10	0.20	Rendite		0.42	0.53	1.05
Clariant	16.10		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
331'939'199		GpA	0.84	1.02	-0.12	0.62	0.80	0.92	KGV	-180.00	25.97	20.13	17.50
331'939'199		Dividende	0.50	0.55	2.38	0.56	0.57	0.53	Rendite	11.02	3.48	3.54	3.29
Julius Bär	40.44		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
223'809'448		GpA	3.25	3.37	2.14	4.31	3.90	4.37	KGV	23.32	9.38	10.37	9.25
223'809'448		Dividende	1.40	1.50	1.50	1.57	1.68	1.84	Rendite	3.01	3.88	4.15	4.55
Kuehne+ Nagel	182.50		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
120'000'000		GpA	6.16	6.43	6.66	6.12	6.72	7.28	KGV	24.47	29.82	27.16	25.07
120'000'000		Dividende	5.75	6.00	4.00	3.78	4.17	4.71	Rendite		2.07	2.28	2.58
Logitech N	77.40		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
173'106'620		GpA	1.23	1.54	2.66	3.44	3.11	3.47	KGV	17.22	22.50	24.89	22.31
173'106'620		Dividende	0.67	0.73	0.79	0.90	0.87	0.95	Rendite		1.16	1.12	1.23
Partners Group	832.00		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
26'700'000		GpA	28.37	28.91	33.93	25.30	33.50	39.10	KGV	26.14	32.89	24.84	21.28
26'700'000		Dividende	19.00	22.00	25.50	25.42	26.43	29.35	Rendite	2.87	3.06	3.18	3.53
Schindler PS	235.30		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
40'716'831		GpA	7.70	8.79	8.04	6.98	8.11	8.98	KGV	30.60	33.71	29.01	26.20
40'716'831		Dividende	4.00	4.00	4.00	3.85	4.18	4.47	Rendite	1.63	1.64	1.78	1.90
Sonova	219.20		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
64'398'137		GpA	6.09	6.93	7.56	6.43	8.49	9.58	KGV	29.37	34.09	25.82	22.88
65'422'887		Dividende	2.58	2.88		2.16	2.92	3.43	Rendite		0.99	1.33	1.56
Temenos	100.20		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
73'801'817		GpA	1.95	2.37	2.56	3.10	3.42	3.83	KGV	59.77	32.32	29.30	26.16
72'593'520		Dividende	0.65	0.75	0.85	0.80	0.86	0.97	Rendite	0.56	0.80	0.86	0.97
Vifor Pharma	101.70		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
65'000'000		GpA	1.01	2.35	2.45	5.19	5.49	6.62	KGV	72.24	19.60	18.52	15.36
65'000'000		Dividende	2.00	2.00	2.00	2.00	2.07	2.35	Rendite	1.13	1.97	2.04	2.31

SMIM

Kurse per 28.10.2020

Baloise	122.70	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
48'800'000	GpA	11.50	11.14	15.02	10.54	13.07	13.58	KGV	11.65	11.64	9.39	9.04
48'800'000	Dividende	5.60	6.00	6.40	6.61	6.97	7.31	Rendite	3.66	5.39	5.68	5.96
Barry Calebaut	1'928	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
5'488'858	GpA	55.12	64.93	67.57	56.65	64.90	75.82	KGV	31.64	34.03	29.71	25.43
5'488'858	Dividende	20.00	24.00	26.00	25.02	26.91	29.50	Rendite	1.22	1.30	1.40	1.53
BB Biotech	58.15	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
55'400'000	GpA	12.4	-8.51	12.23	2.21	2.72	4.00	KGV	5.42		21.38	14.54
55'400'000	Dividende	3.30	3.05	3.40	3.09	3.16	3.00	Rendite	5.13	5.31	5.43	5.16
Bucher	340.80	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
10'250'000	GpA	16.8	20.77	21.93	12.10	17.48	22.30	KGV	15.50	28.17	19.50	15.28
10'250'000	Dividende	6.50	8.00	8.00	6.15	7.62	7.34	Rendite	2.35	1.80	2.24	2.15
dormakaba	416.00	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
4'200'026	GpA	29.60	31.63	20.39	25.98	29.36	30.63	KGV	33.99	16.01	14.17	13.58
4'200'026	Dividende	15.00	16.00	10.50	13.14	15.71	18.00	Rendite	1.52	3.16	3.78	4.33
Dufry	34.18	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
55'567'166	GpA	0.96	1.26	-0.48	-10.8	-1.45	2.66	KGV	-200.00	-3.17	-23.57	12.85
50'567'166	Dividende	3.41	3.63				0.87	Rendite				2.55
Ems-Chemie	790.00	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
23'389'028	GpA	20.59	22.22	22.54	18.41	21.06	22.11	KGV	28.24	42.91	37.51	35.73
23'389'028	Dividende	18.50	19.75	20.00	17.80	19.64	20.92	Rendite	3.14	2.25	2.49	2.65
Fischer	917.50	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
4'100'808	GpA	62.00	68.64	42.26	22.46	43.40	57.54	KGV	23.26	40.85	21.14	15.95
4'100'898	Dividende	23.00	25.00	25.00	10.67	19.33	23.11	Rendite	2.54	1.16	2.11	2.52
Flughafen ZH	126.00	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
30'701'875	GpA	9.29	7.75	10.07	-1.90	3.38	7.38	KGV	17.55	-66.32	37.28	17.07
30'701'875	Dividende	6.50	6.90		0.39	2.38	3.97	Rendite		0.31	1.89	3.15
Helvetia	71.50	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
53'025'685	GpA	7.82	8.38	10.52	5.71	9.48	9.82	KGV	13.00	12.52	7.54	7.28
49'725'685	Dividende	4.60	4.80	5.00	5.07	5.24	5.58	Rendite	3.65	7.09	7.33	7.80

Lindt N	77'500		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
135'552		GpA	1'893	2'021	2'142	1'441	1'875	2'212	KGV	39.92	53.77	41.33	35.04
135'988		Dividende	930	1'000	1'750	1'003	1'027	1'127	Rendite	2.05	1.29	1.32	1.45
Lindt PS	7'195		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
1'026'026		GpA	189	202	214	146	187	220	KGV	35.09	49.25	38.49	32.75
1'072'641		Dividende	930	1'000	1'750	107	106	115	Rendite	23.29	1.49	1.48	1.60
OC Oerlikon	6.37		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
339'758'576		GpA	0.44	0.71	0.34	0.14	0.35	0.46	KGV	33.53	45.50	18.20	13.85
339'758'576		Dividende	0.35	0.35	0.35	0.32	0.33	0.36	Rendite	3.07	5.02	5.18	5.65
PSP	107.50		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
45'867'891		GpA	5.61	6.72	9.89	4.53	4.58	4.78	KGV	13.51	23.73	23.47	22.49
45'867'891		Dividende	3.40	3.50	3.60	3.65	3.76	3.84	Rendite	2.69	3.40	3.50	3.57
Schindler N	236.00		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
67'077'452		GpA	7.70	8.79	8.04	7.00	8.12	9.00	KGV	29.48	33.71	29.06	26.22
67'077'452		Dividende	4.00	4.00	4.00	3.87	4.19	4.49	Rendite	1.69	1.64	1.78	1.90
Straumann	924.60		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
15'906'824		GpA	17.61	17.24	19.33	14.19	21.31	25.83	KGV	49.17	65.16	43.39	35.80
15'878'984		Dividende	4.75	5.25	5.75	4.85	6.51	7.47	Rendite	0.61	0.52	0.70	0.81
Sunrise	106.90		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
45'265'446		GpA	11.22	2.37	1.23	2.40	2.91	4.67	KGV	61.87	44.54	36.74	22.89
45'000'000		Dividende	4.00	4.20	4.40	4.59	4.74	4.86	Rendite	5.78	4.29	4.43	4.55
Swatch N	37.60		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
116'919'500		GpA	2.77	3.23	2.83	0.17	1.73	2.42	KGV	18.07	221.18	21.7	15.54
116'919'500		Dividende	1.50	1.60	1.10	0.61	1.08	1.23	Rendite	2.15	1.62	2.87	3.27
Swiss Prime Site	74.75		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
75'970'364		GpA	4.24	4.27	8.00	4.75	3.19	3.35	KGV	13.99	15.74	23.43	22.31
75'946'349		Dividende	3.77	3.80	3.80	3.37	3.45	3.54	Rendite	3.40	4.51	4.62	4.74
VAT Group	165.00		2017	2018	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
30'000'000		GpA	3.86	4.53	2.50	4.53	5.41	6.01	KGV	65.44	36.42	30.50	27.45
30'000'000		Dividende	4.00	4.00	4.00	4.04	4.75	5.33	Rendite	2.44	2.45	2.88	3.23

**Letzte 18 Jahre: Dividenden machen 44% der
Performance (ohne Dividenden-Reinvestition) aus
(SEP 2020)**

[illegible]

Anlagepolitik

Nach Corona-Krise droht neue Schuldenkrise

- **Schuldenstand Industrieländer heute bei 128% des BIP und damit über Stand Ende 2. Weltkrieg (124%) (IWF, Juli 2020)**
- **Nach 2. Weltkrieg aber starkes Wachstum u.a. wegen Wiederaufbau und Babyboom, forcierte Elektrifizierung, Aufbau von Vorstädten und medizinischen Fortschritten. Bis 1950 sank die Staatsverschuldung wieder auf 50% des BIP, weil die Wirtschaft bis gegen Ende der 50er-Jahre stark wuchs (USA real 4%, Frankreich 5%, Kanada 6%, Deutschland und Japan 8%).**
- **Heute schrumpft das Arbeitskräftepotential. In keinem der G-7 Länder wächst die Bevölkerung stärker als 1%, in Italien und Japan ist sie rückläufig. Die Staatsverschuldung war schon vor der Corona-Pandemie stark angestiegen wegen Umverteilung auf Pump. Die Inflation wird die Staatsschulden kaum drücken können, denn wenn die Teuerung anzieht, müssen die Regierungen auch mit höheren Zinsen rechnen.**

Hohe Verschuldung über längere Zeit

(Fazit einer EZB-Studie vom Juli 2020)

Länder mit einer hohen Staatsverschuldung sind mit Blick auf asymmetrische Schocks schlecht positioniert.

1. Sie werden in der nächsten Krise einen grösseren Rückschlag erleben.
2. Sie werden mehr Zeit für die Erholung auf das Vorkrisenniveau benötigen.
3. Sie werden grössere Nebeneffekte erleiden.
4. Sie werden eine Verdrängung der Privatschuldner durch Staatsschuldner erleben.
5. Sie haben wenig Spielraum für eine antizyklische Fiskalpolitik.
6. Die langfristigen Wachstumsaussichten werden untergraben falls sich die Risikoprämien ihrer Staatsanleihen erhöhen und die Steuern zur Finanzierung der höheren Staatsschulden steigen. Die Kreditausfälle und Wertberichtigungen werden anziehen.

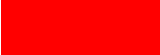
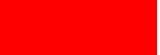
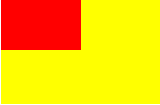
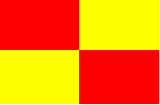
Solide, finanzstarke Aktien, Wohnimmobilien und Edelmetalle

- **Wenn EU-Hilfspakete auslaufen kommt die Stunde der Wahrheit für viele Staaten. Entweder finanziert die EZB die Schuldenorgie weiter oder es kommt zu einem Kollaps, d.h. zu Vermögensbeschlagnahmen (Reichensteuer wie im Krieg), zu Steuererhöhungen oder zu einer Währungsreform.**
- **Mit der Einführung von Digitalsteuern und den Plänen grosse Gesellschaften stärker zu besteuern sind erste Schritte in dieser Richtung schon in Vorbereitung.**
- **Das Risiko einer neuen Finanzkrise in IT / ES / PT, CY und GR hat stark zugenommen. Neu dazu kommen wohl FR und BE.**
- **Kommt es wegen Kreditverlusten in diesen Ländern zu Bankinsolvenzen, dann stehen die EU-Regierungen vor der Wahl, die vereinbarten Buy-in-Massnahmen (Teil-)Umwandlung von Kontoguthaben und Obligationen in Eigenkapital umzuwandeln durchzusetzen oder weitere Staatshilfen zu gewähren. Auch Bonds von nicht direkt betroffenen Banken werden in Sittenhaftung genommen.**

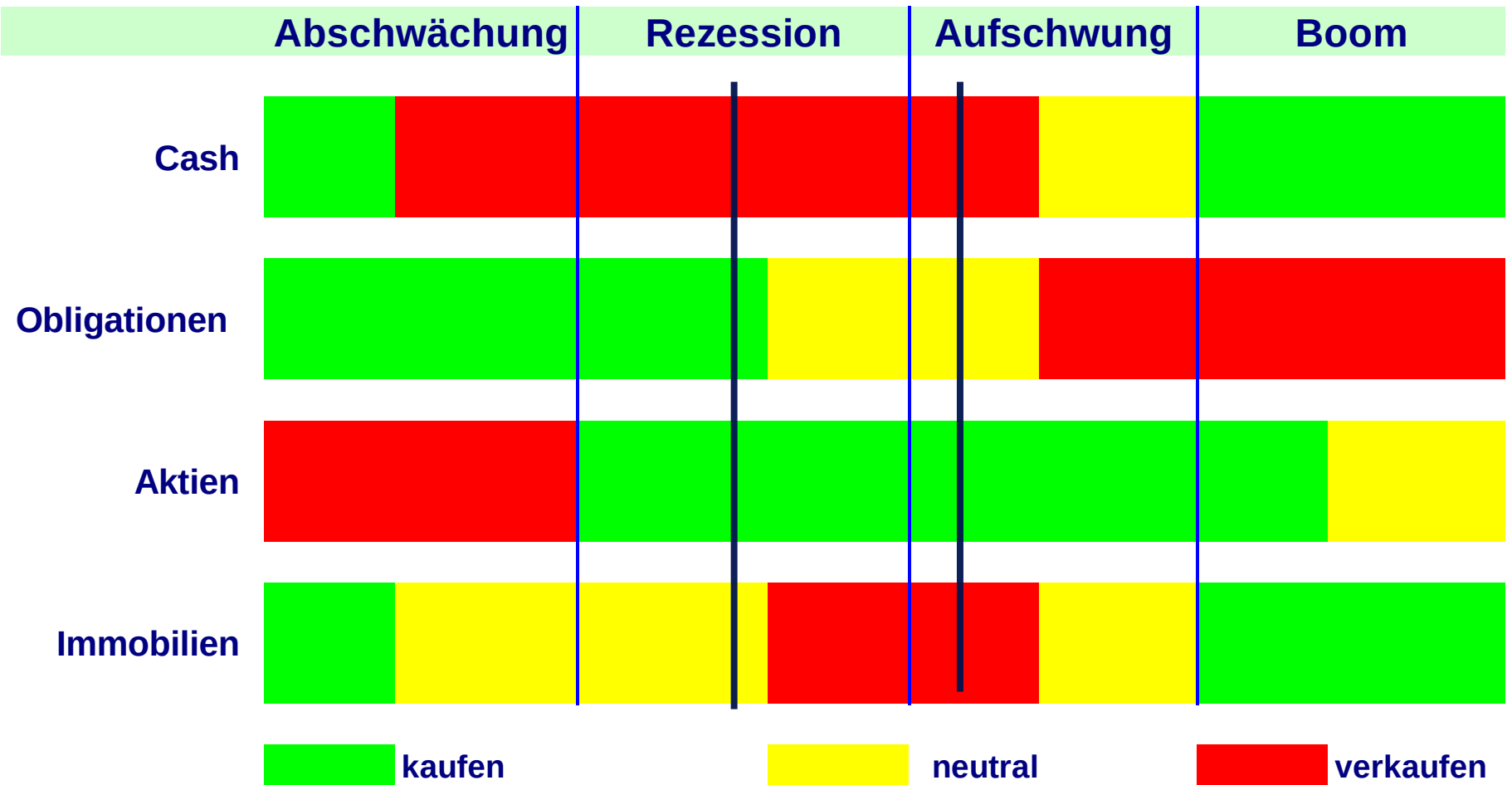
Solide, finanzstarke Aktien, Wohnimmobilien und Edelmetalle

- Obwohl die Corona-Pandemie weiter wütet und die Wirtschaft wohl in eine zweite Rezession fallen wird, gibt es kaum Alternativen zu **Aktien, Wohnimmobilien** und Edelmetallen.
- Die Branchenauswahl ist nach wie vor schwierig und hängt teilweise vom Wahlausgang in den USA ab. In jedem Falle soll man sich auf finanzstarke Unternehmen konzentrieren, die auch längere Durststrecken überstehen können.
- Sektoren, die von den EU- und US-Hilfsprogrammen profitieren (Infrastruktur, Gesundheit etc.) im Fokus.
- **Festverzinsliche** bergen viele Risiken in sich, insbesondere wird die Kreditbonität nicht nur von hochverschuldeten Unternehmen leiden. Auch Staaten müssen mit einer Herabstufung ihrer Zahlungswürdigkeit rechnen. Buy-in Problematik für Bank-Bonds.
- **Edelmetalle** als «Währung ohne Gegenparteirisiko» können anstelle von Barreserven gehalten werden.

Noch kein ideales Anlageumfeld

	Schweiz	Europa	USA	Japan	Asien	Süd-amerika	Ost-europa
Politik							
Wirtschaft							
Zinsen							
Währungen							
Gewinne							
Bewertung							
Gewichtung							

Cash, Obligationen, Aktien oder Immobilien ?



Performance einzelner Branchen im Konjunkturverlauf (Fidelity)



Sector	Early	Mid	Late	Recession
Financials	+			
Real Estate	++			--
Consumer Discretionary	++	-	--	
Info. Tech	+	+	--	--
Industrials	++			--
Materials	+	--	++	
Consumer Staples			++	++
Health Care	--		++	++
Energy	--		++	
Communication Services		+		-
Utilities	--	-	+	++

++ Consistently Overperform -- Consistently Underperform □ No Clear Pattern
 + Overperform - Underperform

Unshaded (white) portions above suggest no clear pattern of over- or underperformance vs. broader U.S. equity market. Double +/- signs indicate that the sector is showing a consistent signal across all three metrics: full-phase average performance, median monthly difference, and cycle hit rate. A single +/- indicates a mixed or less consistent signal. Source: Fidelity Investments (AART).