



## Verschlaufpause bei eingereichter Impfstoff-Notzulassung

Die Aktienmärkte waren in der vergangenen Woche auf Richtungssuche. Der Schweizer Leitindex SMI ging nahezu unverändert bei 10'495 Punkten aus dem Handel. Die US-Märkte legten ebenfalls eine Verschlaufpause ein, während insbesondere die südeuropäischen Märkte stiegen. Der spanische Leitindex (IBEX 35) legte 2.5% zu, der italienische (FTSE MIB) gar 3.8%. Hintergrund dafür sind die Impfstoff-Studienfolge, die in der vergangenen Woche publik geworden sind. Insbesondere die von Tourismus-Einbrüchen gebeutelten südeuropäischen Staaten dürfen wieder mit deutlich mehr Zuversicht auf eine veränderte Ausgangslage ab Fröhsommer 2021 hoffen.

Die jüngsten Hochfrequenz-Daten zeichnen zudem ein erfreuliches Bild der ökonomischen Aktivitäten in Europa. Nach einem scharfen Fall zu Monatsbeginn, als die Covid-19 Infektionen hochgeschossen sind und entsprechende Kontaktbeschränkungsmassnahmen ergriffen wurden, scheinen sich die Aktivitäten zu stabilisieren. In Japan signalisieren die Wirtschaftsdaten einen Aufschwung. In China setzt sich die robuste wirtschaftliche Erholung sowohl beim Konsum wie auch bei den Investitionen fort. In Nordamerika hat wenigstens eine stabilisierende Seitwärtsbewegung eingesetzt. Mehr Weitsicht und Planung ins (gesundheits-) politische Geschehen kann da nicht vor dem 20. Januar 2021 erwartet werden.

Nach wie vor werden die Kapitalmärkte von der Hoffnung auf einen wirksamen Corona-Impfstoff gestützt. Neue, positive Impfstoff-Studien sowohl von Seiten von Biontech/Pfizer wie auch von Moderna/Lonza konnten dem Markt nicht mehr dieselben Impulse wie in den Wochen zuvor verleihen. Das lässt darauf schliessen, dass der Fokus der Anleger erst einmal auf die aktuelle Situation gerichtet ist. Darin besteht allerdings die Gefahr des Kurzichtigen. Mit dem Blick auf die Füsse gerichtet, vorsichtig jeden nächsten Schritt abwägend, wird der Weitblick verhindert.

Und da ergibt sich in den derzeitigen Jahresaussichten bis Ende 2021 ein relativ klares Bild. Nicht nur zeichnet sich kurzfristig eine Entspannung der Lage in vielen Ländern ab. Gewiss wird es im Jahr 2021 zu einer erheblichen Verbesserung der Wirtschaftsleistung, der Beschäftigungslage und der Unternehmensgewinne kommen. Dies ist in vielen Kursen erst teilweise eingepreist. Einige Tiefflieger könnten in den kommenden zwölf Monaten das grösste Aufholpotenzial haben, z.B. die Versicherungsaktie Swiss Life. Sie war von knapp 520 Franken (Mitte Februar) um 50% auf 260 Franken (Mitte März) zusammengesackt. Ende Oktober war sie immer noch zu rund 300 Franken zu kaufen. Nun liegt das Neunmonateergebnis vor, und die Aktie befindet sich nun in einer Phase der Aufwärtstrends. Im laufenden Monat hat sie 30% zugelegt, womit die Neubewertung gewiss noch nicht abgeschlossen ist.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.19
SMI	10'495.7	-1.1%
SPI	13'018.5	+1.4%
DAX €	13'137.3	-0.8%
Euro Stoxx 50 €	3'467.6	-7.4%
S&P 500 \$	3'557.5	+10.1%
Dow Jones \$	29'263.5	+2.5%
Nasdaq \$	11'855.0	+32.1%
MSCI EM \$	1'209.3	+8.5%
MSCI World \$	2'540.0	+7.7%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.19
SBI Dom Gov TR	238.3	+1.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.3	-0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.19
SXI RE Funds	451.6	+3.5%
SXI RE Shares	2'960.5	-9.6%

Rohstoffe		Seit 31.12.19
Öl (WTI; \$/Bbl.)	41.7	-31.0%
Gold (CHF/kg)	54'816.7	+15.9%

Wechselkurse		Seit 31.12.19
EUR/CHF	1.0804	-0.5%
USD/CHF	0.9113	-5.7%
EUR/USD	1.1857	+5.6%

Kurzfristige Zinsen				
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.77	-0.8	-0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.54	-0.5	-0.2	-0.2 - ±0.0
USD	+0.20	+0.0	+0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.50	-0.6	-0.4 - -0.5 ±0.0
EUR	-0.59	-0.5	-0.1 - -0.5 ±0.0
USD	+0.82	+0.6	+0.9 - +0.6 ±0.0

Teuerung			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Euroland	+0.5%	+1.0%	+1.5%
USA	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Euroland	-6.6%	+6.0%	+1.6%
USA	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

## Thema der Woche: Die Angst vor Inflation war – zu Römerzeiten – berechtigt

Die Angst vor Inflation ist heute manchenorts vorhanden. Doch sie ist unseres Erachtens kaum begründet. Darauf sind wir schon mehrfach eingegangen. Zu Römerzeiten war die Angst jedoch berechtigt. Lasst uns den Blick in die römischen Zeiten zurückwerfen. In einem abgelegenen Waldstück auf dem Zugerberg wurde bei systematischen Prospektionsgängen ein kleines Ensemble von zwölf römischen Silbermünzen entdeckt (siehe Bild). Es handelt sich um sogenannte Antoniniane, die im Namen der römischen Kaiser geprägt wurden und in die Zeit zwischen 241 und 255 n. Chr. datiert werden können.



Bildquelle: Amt für Denkmalpflege und Archäologie des Kantons Zug (Res Eichenberger)

Der Antoninian wurde unter Kaiser Marcus Aurelius Antoninus – besser bekannt unter seinem Spitznamen Caracalla – im Jahr 215 n. Chr. als Zahlungsmittel eingeführt. Die Bezeichnung der Münze leitet sich vom Namen des Kaisers ab und ist eine neuzeitliche Schöpfung. Der Antoninian besass zu Beginn seiner Ausprägung ein Sollgewicht von 5.1 Gramm. Aufgrund der politischen und wirtschaftlichen Entwicklung im 3. Jahrhundert erfuhr er eine drastische Entwertung. Gegen Ende des Jahrhunderts war er nur noch eine kleine Kupfermünze, die kaum noch – wenn überhaupt – Silber enthielt.

Die Münzen vom Zugerberg besitzen ein Durchschnittsgewicht von 3.45 Gramm. Dass die älteste Münze nur gerade 14 Jahre älter als die jüngste ist, lässt sich leicht mit der fortschreitenden Abnahme des Silbergehalts dieser Münzen erklären. Die besseren älteren Geldstücke verschwanden jeweils rasch aus dem Umlauf und wanderten in den Schmelztiegel. So wurde «Inflation» generiert.

Manchmal ist es auch vorgekommen, dass man Münzen in einen Spartopf gelegt hat. Treso- re gab es ja noch nicht. Die Geldstücke vom Zugerberg lagen an exponierter Lage eng beisammen. Aufgrund dieses Umstands ist denkbar, dass sie einst am Auffindungsort deponiert worden sind.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

23. November 2020	Eurozone/USA: Markit Komposit Einkaufsmanagerindizes November
24. November 2020	Deutschland/Frankreich: Geschäftsklima November
26. November 2020	Deutschland/Frankreich: Konsumentenvertrauen November
27. November 2020	Indien: Bruttoinlandsprodukt 3. Quartal

## Kommentar

Es ist die Krux des Anlegens, in der Gegenwart zu handeln und in der Zukunft zu denken. Gegenwärtige Infektionszahlen bereiten uns nach wie vor keine Freude, insbesondere in Europa und in den USA deuten jedoch jüngste Entwicklungen darauf hin, dass sich die Ausbreitung in Grenzen hält. Doch Covid-19 ist nicht die einzige Herausforderung in unserer Gesellschaft. Es braucht immer auch den Blick auf weitere besorgniserregende Entwicklungen im globalen Gesundheitswesen.

In der Krebsforschung sind wir immerhin schon weit fortgeschritten, aber noch immer gibt es viel Potenzial. 20 Millionen Menschen erkranken an Krebs – jedes Jahr. Ohne das eine mit dem anderen auszuwiegen: Hinsichtlich Corona sehen wir dank immenser Forschungsaufwendungen Licht am Ende des Tunnels; in anderen Gebieten sehen wir keine vergleichbaren Erfolge. Unter Demenz und Alzheimer werden allerdings bereits im Jahr 2030 geschätzte 80 Millionen Menschen leiden – Tendenz steigend.

Innovation ist notwendig, um diese und andere Herausforderungen im Gesundheitswesen zu meistern. Deswegen haben innovative Unternehmen in unseren Portfolios auch ein entsprechendes Gewicht. Die Kosten für die Sequenzierung eines menschlichen Genoms sind auf rund 1'000 Dollar gesunken. Das schafft mehr Möglichkeiten für die Untersuchung genetischer Krankheiten. Innovation wird sich demnächst in einem bislang unbekanntem Ausmass verbreiten. Der Zugang zu medizinischer Versorgung hat sich mit über vier Millionen telemedizinischer Besuche im Jahr 2019 verbessert. Alle 26 Sekunden wird ein Patient robotergestützt operiert, was zu potenziell besseren Ergebnissen führt. Bei diesen Entwicklungen stehen wir erst ganz am Anfang.

Herzlich, Maurice Pedergnana

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 20.11.2020. Titelbild: stock.adobe.com.