

Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – zweites Quartal 2021

Inflation – Ein Schreck- gespenst an den Börsen?

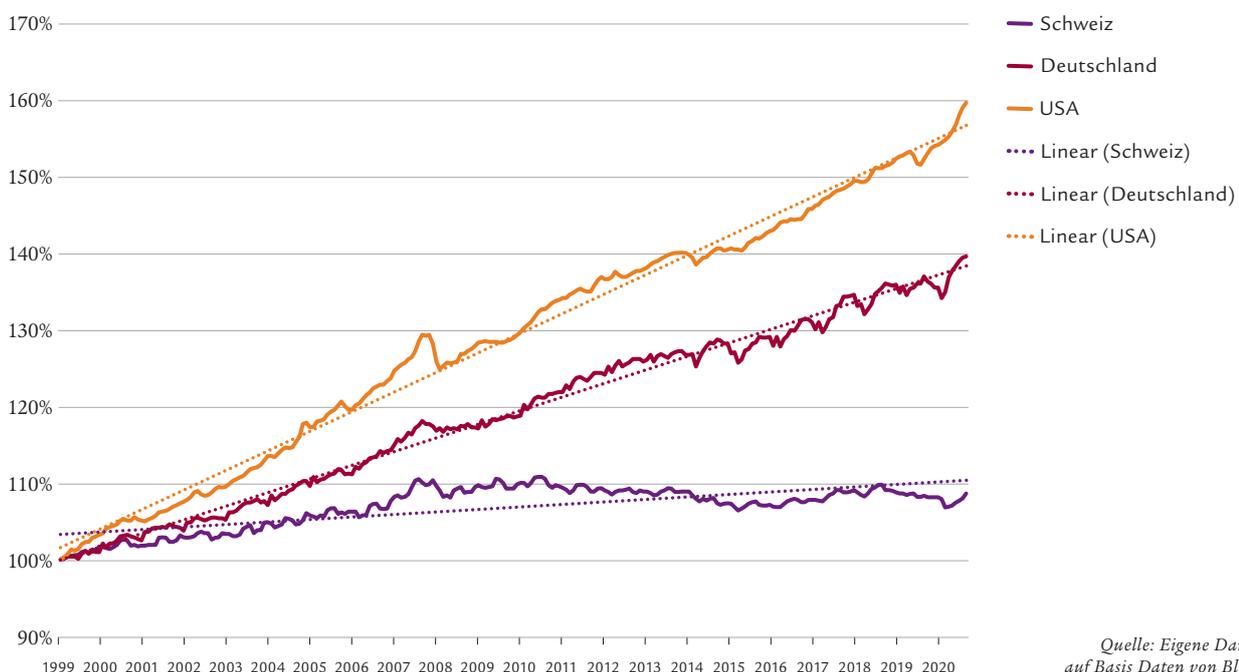
Kommt nach der Pandemie die Inflation?

Nach wie vor beherrscht das Corona-Virus unseren Alltag. Doch es geht mit den Impfungen vorwärts, so dass bald alle, welche geimpft werden möchten, auch die Impfung erhalten haben. Sicherlich wird es noch etwas dauern, bis alle ihre zwei Schutzimpfungen erhalten haben. Mit den steigenden Impffzahlen nehmen auch die Fälle an Neuerkrankungen ab, so dass die Regierungen ihre Lockdown-Anordnungen nach und nach zurücknehmen können. In der Schweiz ist dies sichtbar, indem die Restaurants wieder öffnen können oder die Masken draussen nicht mehr getragen werden müssen.

Auch sind Reisen – und damit Ferien – in Europa wieder möglich.

Mit der Pandemie nahm in praktisch allen Staaten die Verschuldungen zu, um die finanziellen Auswirkungen der Pandemie einerseits für die einzelnen Bürgern zu reduzieren, andererseits, um die Wirtschaft wieder zu beleben, indem sie neue Stimuli-Programme beschlossen haben. Das hat die Angst vor steigender Inflation geweckt. Die Preise steigen aufgrund von höheren Rohstoffpreisen, der sprunghaften Nachfrage von gewissen Produkten und Dienstleistungen, aber auch von pandemiebedingten unterbrochenen Lieferketten, welche nun im Aufschwung zu Angebotsknappheiten führen. Dies zeigt sich in der Entwicklung der Konsumentenpreisindizes seit 2000, welche in Abbildung 1 für die Schweiz, Deutschland und die USA dargestellt ist. Die Konsumentenpreisindizes werden hierbei per 31. Dezember 1999 auf 100 indiziert.

Abbildung 1: Entwicklung der Konsumentenpreisindizes (indiziert per 31.12.1999)



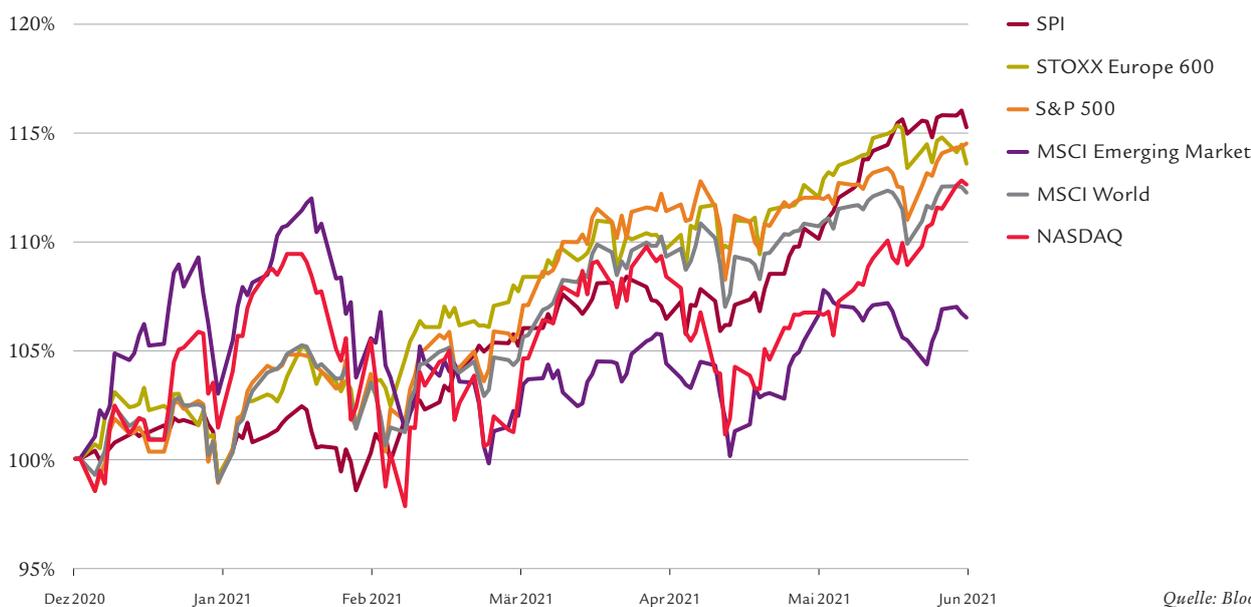
Quelle: Eigene Darstellung
auf Basis Daten von Bloomberg

Über die letzten 20 Jahre betrachtet fällt auf, dass sich in der Schweiz seit 2010 der Landesindex der Konsumentenpreise seitwärts bewegt, beziehungsweise leicht gesunken ist. Dagegen sind die Konsumentenpreise in Deutschland und in den USA kontinuierlich angestiegen. Der Einbruch der Preise in Deutschland im vergangenen Jahr und der folgende steile Anstieg ist vor allem auf die temporäre Senkung der Mehrwertsteuer um 3 Prozent zurückzuführen. Seit Beginn des neuen Jahrtausends sind die Preise in der Schweiz um 8,59 Prozent, in Deutschland um 39,53 Prozent und in den USA um 59,59 Prozent gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahr haben die Preise in Deutschland um 2,50 Prozent und in den USA um 4,90 Prozent zugelegt, während in der Schweiz die Preise um -0,21 Prozent (alle Stand Ende Mai 2021) zurückgegangen sind. Der stärkere Anstieg ist auch auf die steigenden Rohstoffpreise (speziell beim Erdöl) zurückzuführen, welche aufgrund der Pandemie und des Nachfrageschocks im Frühling 2020 deutlich an Wert verloren haben.

Berücksichtigt man die langfristige Trendlinie, so fällt auf, dass gerade die USA von dieser nach oben stärker abweicht. Hingegen ist Deutschland leicht über und die Schweiz leicht unter der langfristigen Inflationstrendlinie. Ob es sich bei den aktuellen Inflationszahlen um ein temporäres Phänomen handelt oder ob die Inflation gekommen ist, um zu bleiben, wird sich zeigen.

Die Inflations Sorgen haben an den Finanzmärkten die Befürchtungen gesteigert, dass die Notenbanken ihre Zinspolitik früher straffen müssten. Diese Ängste haben im vergangenen Quartal die Kurse immer wieder etwas einbrechen lassen. Trotzdem befinden sich viele Indizes nahe an oder auf Höchstständen. Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt die graphische Entwicklung der wichtigen Aktien-Indizes im laufenden Jahr.

Abbildung 2: Aktienindizes 2021 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



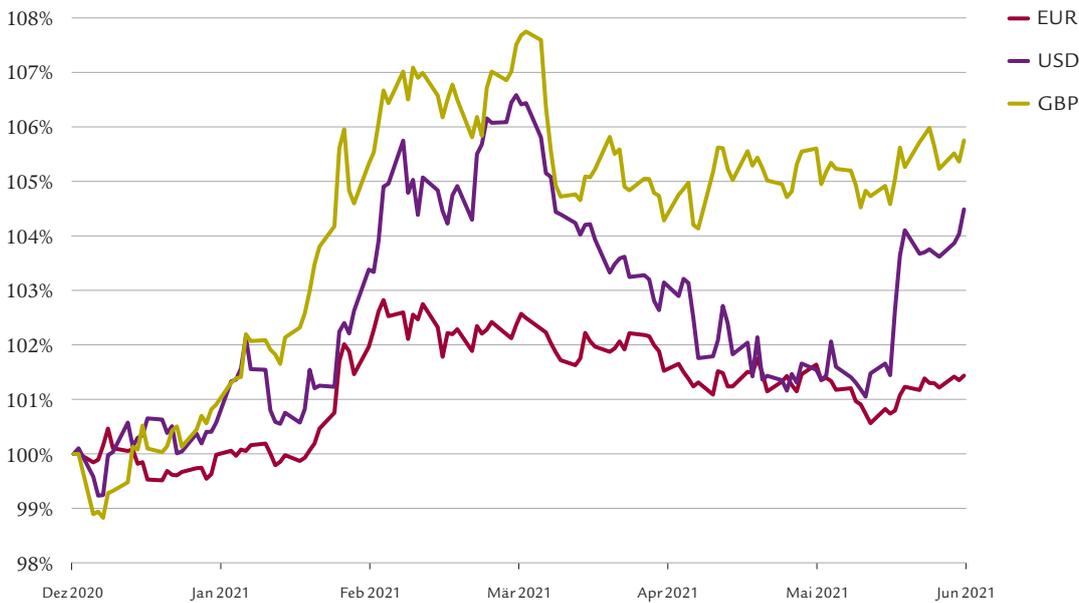
Quelle: Bloomberg

Mit einer Halbjahresperformance in der Höhe von 15,15 Prozent schnitt der SPI von den vorgestellten Indizes am besten ab, gefolgt vom S&P 500 (14,41 Prozent) und dem Stoxx Europe 600 (13,49 Prozent). Das Schlusslicht bildet der MSCI Emerging Markets mit einer Halbjahresperformance in der Höhe von 6,46 Prozent.

Der Schweizer Franken hat im zweiten Quartal 2021 gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund und dem Euro an Wert gewonnen. Auf Halbjahressicht hat der Schweizer Franken gegenüber den drei vorher erwähnten

Währungen an Wert verloren. Gegenüber dem britischen Pfund, dem US-Dollar und dem Euro hat sich der Schweizer Franken mit 5,76 Prozent, 4,50 Prozent beziehungsweise 1,45 Prozent abgewertet. Abbildung 3 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2021 graphisch dar.

Abbildung 3: Wechselkursveränderungen 2021 gegenüber dem Schweizer Franken

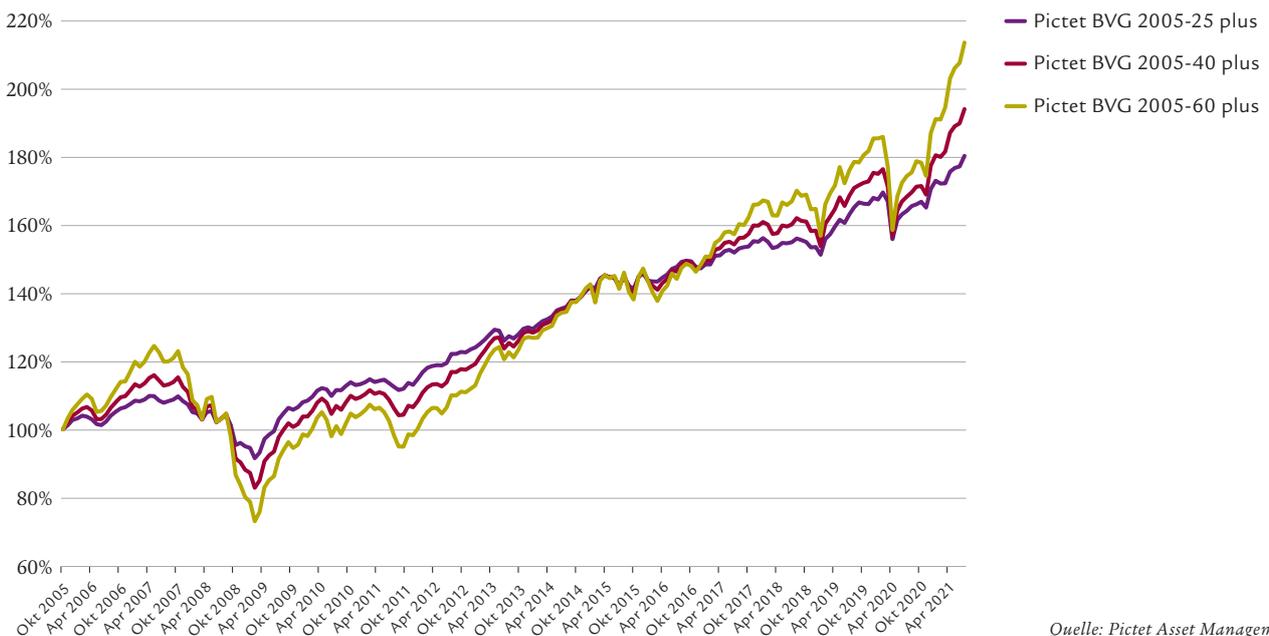


Quelle: Bloomberg

Die nachfolgende Abbildung 4 zeigt die verschiedenen Pictet BVG-Indizes (Basis 2005). Alle BVG-Indizes weisen für 2021 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 YTD 4,24 Prozent, der BVG 40 7,50 Prozent und der BVG 60 11,76 Prozent zulegen konnten. Die Performance für das zweite Quartal beträgt für den BVG 25

2,64 Prozent, für den BVG 40 3,71 Prozent und für den BVG 60 5,16 Prozent. Sowohl die YTD- als auch die Quartalsperformance des BVG 60 lagen hierbei rund doppelt so hoch wie die Performance des BVG 25. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich im zweiten Quartal 2021 ausbezahlt.

Abbildung 4: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

«Sell in May and go away» ist eine bekannte Börsenweisheit. Aber ist diese Börsenweisheit eine gute Empfehlung? Und wie sieht es mit einem diversifizierten Pensionskassenvermögen aus? Ist dort der Mai ein schlechter Monat? Im laufenden Jahr ist diese Frage bis zum heutigen Zeitpunkt klar zu verneinen. Als Vergleich für ein

diversifiziertes Pensionskassenvermögen soll hier der Pictet BVG 2005-25 plus-Index hinzugezogen werden. Die nachfolgende Tabelle in Abbildung 5 zeigt die monatlichen stetigen Renditen* für den Pictet BVG 2005-25 plus auf.

Abbildung 5: Stetige Renditen Pictet BVG 2005-25 plus

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	pro Jahr
2005											1,18%	1,49%	2,68%
2006	0,42%	0,80%	-0,25%	-0,74%	-1,42%	-0,29%	1,10%	1,62%	1,12%	0,87%	0,41%	0,78%	4,41%
2007	0,98%	-0,19%	0,50%	0,94%	-0,04%	-1,18%	-0,60%	0,46%	0,43%	0,84%	-1,25%	-0,91%	-0,03%
2008	-2,15%	-0,36%	-1,74%	2,18%	0,14%	-3,06%	1,03%	1,09%	-3,06%	-5,89%	0,66%	-1,06%	-12,23%
2009	-0,45%	-3,32%	1,85%	4,19%	1,32%	1,02%	3,46%	1,72%	1,46%	-0,53%	0,73%	1,36%	12,82%
2010	0,42%	1,01%	1,61%	0,69%	-0,30%	-1,75%	1,56%	-0,04%	1,15%	0,94%	-0,75%	0,21%	4,74%
2011	0,54%	0,77%	-0,73%	0,35%	0,25%	-0,91%	-0,92%	-0,86%	0,34%	1,51%	-0,52%	1,59%	1,43%
2012	1,64%	1,13%	0,45%	0,22%	-0,06%	0,60%	2,18%	0,01%	0,47%	-0,11%	0,74%	0,43%	7,70%
2013	0,89%	1,02%	1,13%	1,09%	-0,23%	-2,31%	1,06%	-0,54%	0,98%	1,23%	0,38%	-0,44%	4,26%
2014	0,93%	0,84%	0,43%	0,61%	1,35%	0,41%	0,33%	1,39%	-0,03%	0,80%	1,16%	0,97%	9,19%
2015	-0,29%	1,93%	0,65%	-0,33%	-0,23%	-1,63%	1,97%	-1,89%	-0,66%	2,38%	0,87%	-1,57%	1,21%
2016	-0,12%	-0,05%	0,81%	0,65%	1,15%	0,39%	0,96%	0,26%	-0,10%	-1,15%	-0,31%	0,82%	3,32%
2017	-0,04%	1,73%	0,08%	0,81%	0,27%	-0,54%	0,79%	0,25%	0,10%	1,05%	-0,13%	0,69%	5,06%
2018	-0,68%	-1,19%	0,25%	0,73%	-0,08%	0,21%	0,69%	-0,28%	-0,36%	-1,03%	0,06%	-1,47%	-3,16%
2019	3,02%	0,89%	1,41%	1,23%	-0,57%	1,57%	1,23%	0,89%	-0,22%	-0,08%	1,09%	-0,32%	10,16%
2020	1,26%	-1,56%	-6,88%	3,55%	1,02%	0,64%	0,85%	0,30%	0,45%	-1,02%	3,26%	1,41%	3,27%
2021	-0,50%	0,03%	2,01%	0,61%	0,25%	1,75%							4,15%
Pro Monat	5,87%	3,49%	1,58%	16,78%	2,82%	-5,09%	15,69%	4,37%	2,08%	-0,19%	7,60%	4,00%	58,99%
Durchschnitt	0,37%	0,22%	0,10%	1,05%	0,18%	-0,32%	1,05%	0,29%	0,14%	-0,01%	0,43%	0,17%	

Quelle: Eigene Berechnung auf Basis der Daten von Pictet Asset Management

Gemäss Abbildung 5 gibt es für ein diversifiziertes Pensionskassenvermögen offenbar saisonale Effekte. Von den 16 beobachtbaren Jahren wies der Pictet BVG 2005-25 plus im Mai achtmal eine negative Rendite und achtmal eine positive Rendite auf. Dasselbe gilt für den Monat Juni. Wobei, hätte ein Investor nur im Mai in Pictet BVG 2005-25 investiert, so hätte er in den vergangenen 16 Jahren eine kumulierte positive stetige Rendite in der Höhe von 2,82 Prozent (Durchschnitt 0,18 Prozent) erzielt. Hingegen ist im Juni die kumulierte stetige Rendite mit -5,09 Prozent (Durchschnitt -0,32 Prozent) ganz klar negativ. Ebenfalls negativ ist der Monat Oktober. Dagegen zählen die Monate April und Juli mit jeweils

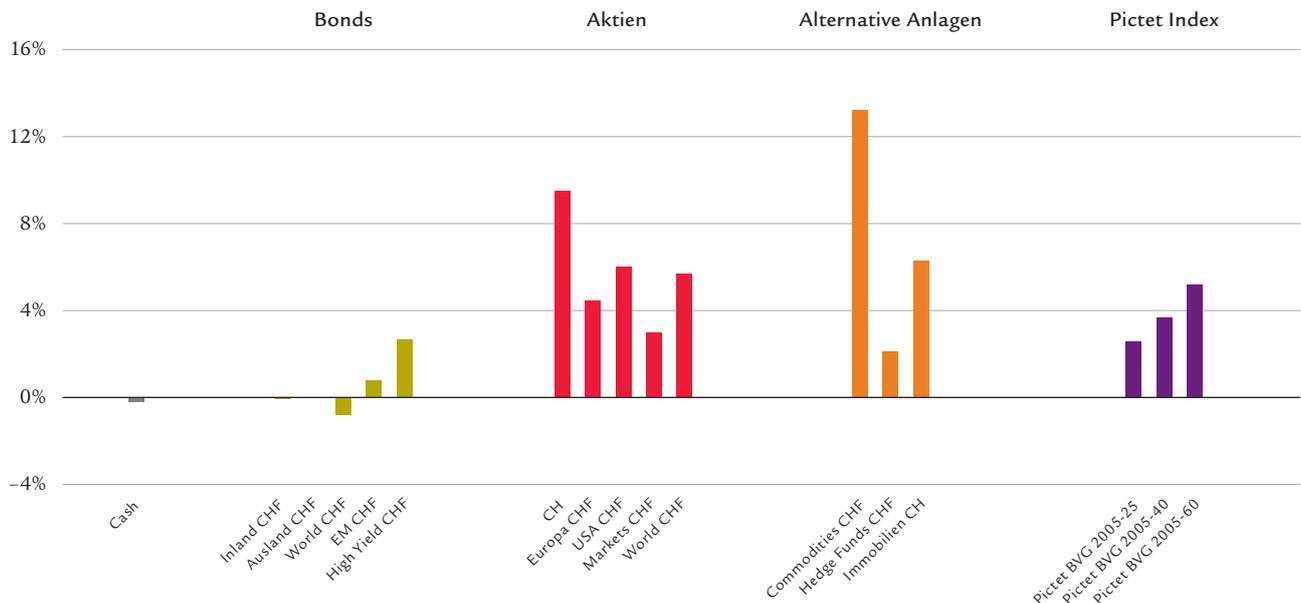
nur zwei negativen Monatsrenditen als sehr freundliche Monate. Ein Investor, der nur in diesen zwei Monaten in den Pictet BVG 2005-25 plus investiert, hätte eine kumulierte stetige Rendite in der Höhe von 16,78 Prozent (Durchschnitt 1,05 Prozent) beziehungsweise 15,69 Prozent (Durchschnitt 1,05 Prozent) erzielt. Im Durchschnitt weist der Pictet BVG 2005-25 plus in acht Monaten pro Jahr eine positive Monatsrendite aus.

Während Abbildung 6 die Performance der wichtigsten Anlageklassen im zweiten Quartal 2021 darstellt, zeigt Abbildung 7 die YTD-Performance für das Jahr 2021 auf.

*In diesem Bericht sind alle Renditen diskrete Renditen. Diskrete Renditen haben den Nachteil, dass sie nicht additiv sind. Um diesen Nachteil zu eliminieren, können diskrete Renditen (r) mit Hilfe des Logarithmus und nachfolgender Formel in stetige Renditen (R), welche additiv sind, umgerechnet werden: $R = \ln(1+r)$

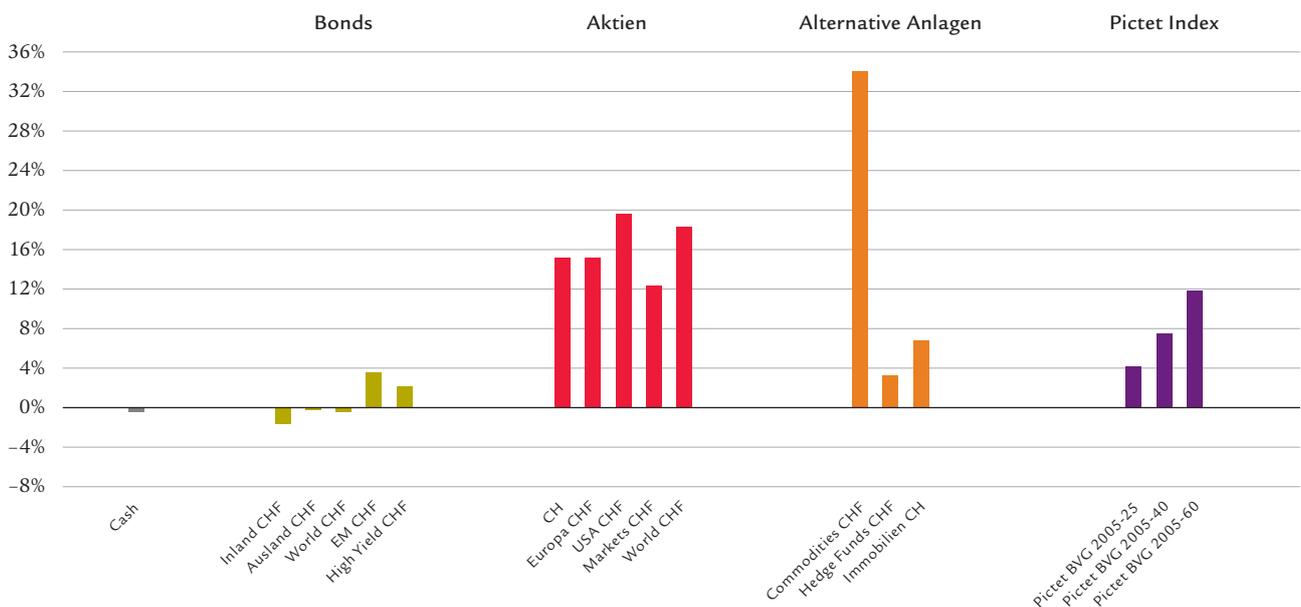
Für die Umrechnung der stetigen Renditen in diskrete Renditen gilt nachfolgende Formel, wobei e für die Eulersche Zahl steht: $r = e^R - 1$

Abbildung 6: Performance 2021 (Q2)



Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung 7: Performance 2021 (YTD)



Quelle: Eigene Darstellung

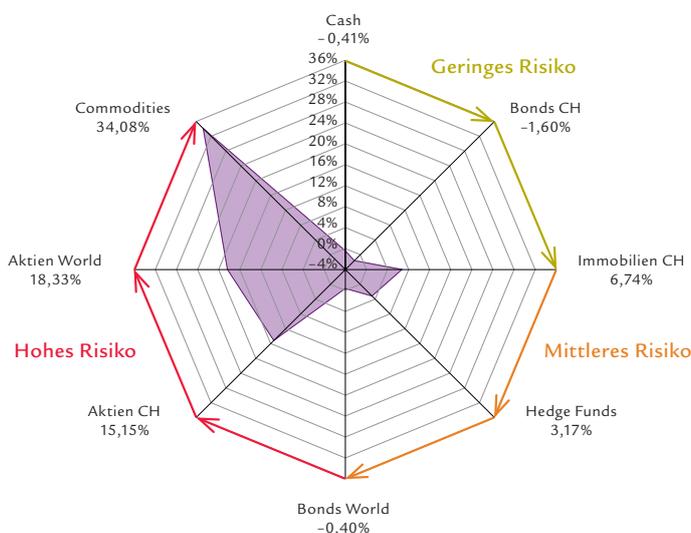
Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 13,23 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf, gefolgt von Aktien CH und Immobilien CH mit einer Performance in der Höhe von 9,50 Prozent, beziehungsweise von 6,28 Prozent. Die schlechteste Quartalsperformance weist World Bond CHF mit -0,82 Prozent auf.

Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 34,08 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf, gefolgt von Aktien USA CHF und World Aktien CHF mit einer Performance in der Höhe von 19,56 Prozent beziehungsweise von 18,33 Prozent. Die schlechteste YTD-Performance weist dagegen Bondy Inland CHF mit -1,60 Prozent auf.

Commodities haben im ersten Halbjahr vor allem von der Ölpreis-Entwicklung profitiert, welche eine starke Gewichtung in dieser Kategorie aufweisen, sowie den gestiegenen Industriemetall- und Agrarrohstoffpreisen. Dagegen verzeichnen Edelmetalle wie Gold oder Silber Kursverluste während der gleichen Zeitperiode auf. Bei den Aktien weisen Aktien Emerging Markets mit 12,28 Prozent die schlechteste und die Aktien USA CHF mit 19,56 Prozent die beste YTD-Perfomance auf.

Unsere Risiko-/Rendite-Darstellung (Abbildung 8) bestätigt, dass sich das höhere Risiko für das Jahr 2021 bisher ausbezahlt hat. Während Kategorien mit geringem Risiko eine Jahresperformance zwischen -1,6 Prozent und 6,8 Prozent aufweisen, so liegt die Jahresperformance mit hohem Risiko zwischen 15,0 Prozent und 35,0 Prozent.

Abbildung 8: Risiko/Rendite YTD



Quelle: Eigene Darstellung

Die Inflationsraten sind in den vergangenen Monaten angestiegen. Dies hat die Finanzmärkte immer wieder nervös gemacht, da Ängste für eine Straffung der Geldmärkte miteinhergehen. Ob es sich bei den Inflationsentwicklungen um einmalige Effekte handelt oder ob die Inflation gekommen ist, um zu bleiben, wird sich in den nächsten Monaten zeigen. Auf der anderen Seite ist es erfreulich, dass mit dem Wetter auch Einschränkungen aufgrund der Lockdown-Massnahmen nach und nach aufgehoben werden konnten. Hoffentlich sind dann

in der kälteren Jahreszeit keine weiteren Einschränkungen mehr nötig.

Falls Sie daran interessiert sind, Ihr Pensionskassenvermögen auf saisonale Effekte und auf weitere Effekte zu analysieren, bietet Ihnen Swiss Life Pension Services dazu einen individuellen Check-Up an. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen einen schönen Sommer!

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.

Swiss Life Pension Services AG
 Zentweg 13, 3006 Bern
 Telefon 058 311 22 50, pension.services@slps.ch
www.slps.ch

Swiss Life Pension Services AG
 General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
 Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.slps.ch