

# Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – drittes Quartal 2021

## China – Ein schwarzer Schwan?

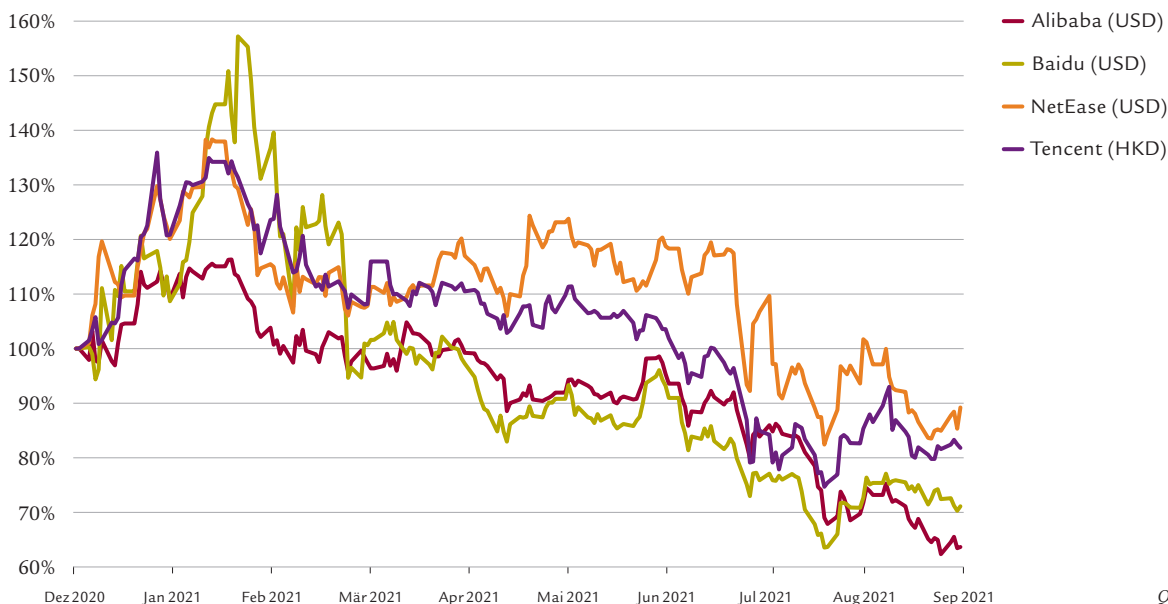
### Schärfere Regulierungen sorgen für Kurseinbrüche

Die Aktienmärkte waren im dritten Quartal 2021 wegen China immer wieder negativ geprägt. Als im Juli die Regierung in Peking bekannt gab, dass die Nachhilfe für Schulkinder nicht mehr gewinnorientiert sein darf, hat sie mit dieser Entscheidung über Nacht einen 100 Mrd. USD-Markt zerstört. Die betroffenen börsenkotierten Unternehmen verloren nicht nur ihr Geschäftsfeld, sondern gleichzeitig 80 Prozent und mehr an Marktkapitalisierung. Aber auch die grossen chinesischen Tech-Unternehmen leiden unter den immer neuen Regulierungen, was sich in ihrer Kursentwicklung widerspiegelt. Es zeigt, dass die chinesische Regierung versucht, ihre grossen Tech-Unternehmen mehr an sich zu binden, beziehungsweise gewisse Leitplanken aufzeigen möchte. Bei aller Empörung bei den

westlichen Investoren darüber, versuchen die westlichen Länder nicht auch dasselbe mit den amerikanischen Tech-Giganten? Letztendlich ist klar, der Investor mag bei seinen Investitionen keine Unsicherheiten. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die Kursentwicklung im laufenden Jahr der chinesischen Tech-Giganten Alibaba, Baidu, NetEase (in USD) und Tencent (in HKD).

Nachdem alle vier chinesischen Tech-Giganten positiv ins 2021 gestartet sind und ihre Kurse um 30 Prozent und mehr steigern konnten, kam es im Februar zu ersten Gewinnmitnahmen, welche sich dann im dritten Quartal aufgrund der regulatorischen Interventionen der chinesischen Regierung beschleunigten. So wurden zum Beispiel die Gaming-Zeiten für Minderjährige stark eingeschränkt. Zusätzlich belasteten Mitte September Liquiditätsprobleme des chinesischen Immobilienriesen Evergrande, welcher einen Schuldenberg in der Höhe von über 300 Mrd. USD aufgetürmt hat, die Finanzmärkte. Mit -36,39 Prozent verlor Alibaba im laufenden Jahr am meisten an Wert, gefolgt von Baidu (-28,90 Prozent) und Tencent (-18,19 Prozent). Am besten konnte sich NetEase mit einem Verlust in der Höhe von -10,83 Prozent halten.

Abbildung 1: Entwicklung der chinesischen Tech-Giganten 2021



Quelle: Bloomberg

Nach wie vor beherrscht das Corona-Virus unseren Alltag. Während Länder mit einer hohen Impfquote, wie zum Beispiel Grossbritannien oder Dänemark, in der Zwischenzeit die meisten pandemie-bedingten Einschränkungen aufheben konnten, haben Länder mit tieferen Impfquoten nach wie vor Einschränkungen. In der Schweiz ist das sichtbar, indem einerseits die Restaurantbesucher ein Covid-Zertifikat vorweisen müssen, andererseits ungeimpfte Einreisende in die Schweiz zwei Covid-Tests vorzuweisen haben. Die USA haben im September mitgeteilt, dass geimpfte Europäer ab November wieder in die USA einreisen dürfen.

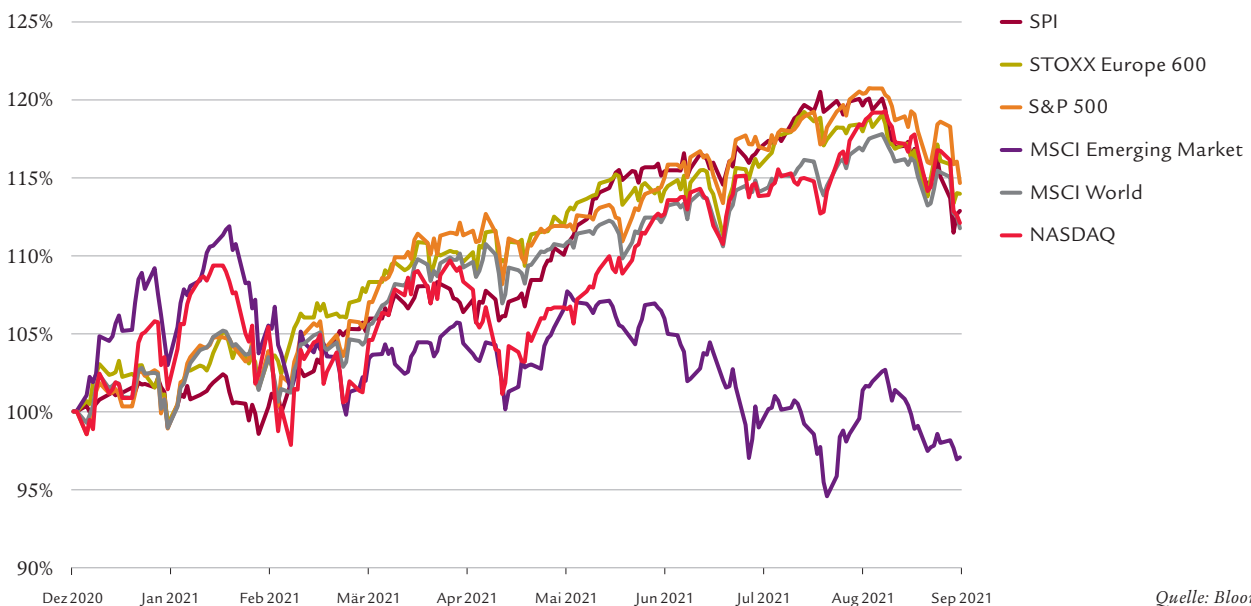
Ungewöhnliche Bilder erreichen uns Ende September aus Grossbritannien. Tankstellen, die kein Benzin mehr verkaufen können oder leere Regale in den Supermärkten. Der Grund dafür liegt bei fehlenden Lastwagenfahrern, die derzeit einfach auf der Insel fehlen. Dies ist eine Kombination von Auswirkungen einerseits von der Covid-Pandemie, andererseits des Brexits, da viele LKW-Fahrer aus Osteuropa stammen. Es werden aber auch diverse Produktionen gedrosselt oder ganz eingestellt, weil die dazu be-

nötigen Komponenten fehlen. Einerseits besteht ein Chipmangel, der uns je nach Experten noch länger begleiten dürfte. Andererseits sind in der Logistik nach wie vor Lieferketten unterbrochen oder es kommt zu starken Verzögerungen. Und das in China aufgrund von Strommangel Fabriken stillstehen, entschärft die aktuelle Situation auch nicht. Wenn es dann zu Angebotsknappheit kommt, dann werden die Preise für die entsprechenden Produkte steigen, was sich in Zukunft auf die Inflation durchschlagen dürfte.

Daneben haben die Bundestagswahlen in Deutschland, dem wirtschaftlich stärksten Land der EU, am 26. September 2021 die Schlagzeilen beherrscht. Auch wenn noch nicht klar ist, wer der neue Bundeskanzler wird, ist doch klar, dass die neue Regierung voraussichtlich aus drei Parteien bestehen wird. Es ist zu hoffen, dass die neue Regierung schneller zu Stande kommt als nach der letzten Bundestagswahl. Das Wahlergebnis hat die Finanzmärkte kaum beeinflusst.

Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt die grafische Entwicklung der wichtigen Aktienindizes im laufenden Jahr.

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

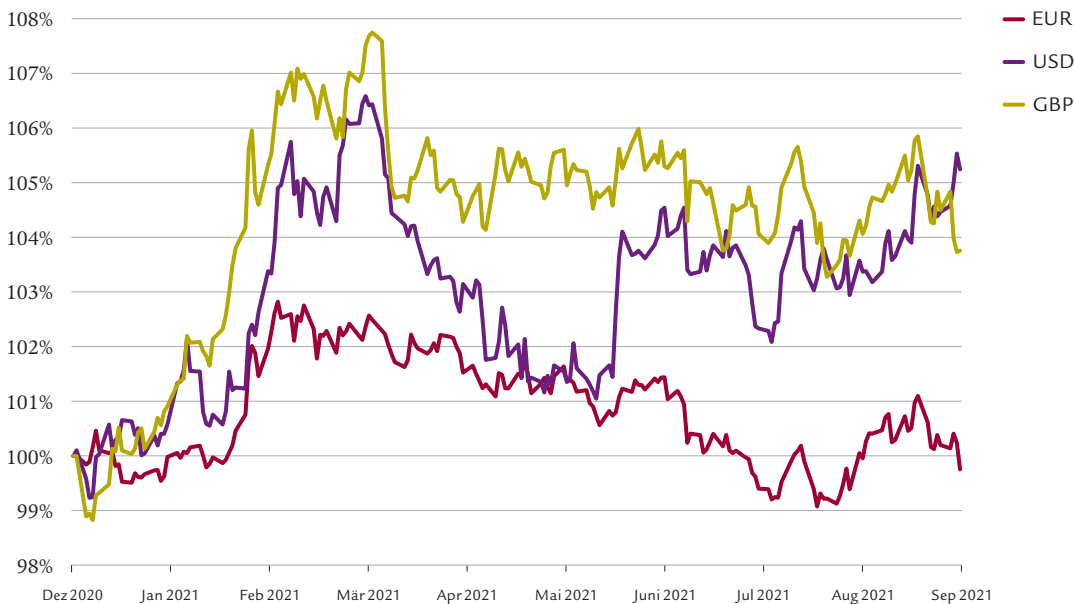


Quelle: Bloomberg

Mit einer Neunmonatsperformance in der Höhe von 14,68 Prozent schnitt der S&P 500 von den vorgestellten Indizes am besten ab, gefolgt vom Stoxx Europe 600 (13,98 Prozent) und dem SPI (12,88 Prozent). Das Schlusslicht bildet nicht ganz überraschend der MSCI Emerging Markets, der eine hohe Gewichtung von chinesischen Titeln aufweist, mit einer Neunmonatsperformance in der Höhe von -2,96 Prozent.

Auf Neunmonatssicht hat der Schweizer Franken gegenüber dem Euro, dem US-Dollar und dem britischen Pfund an Wert verloren. Gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund hat sich der Schweizer Franken mit 5,25 Prozent beziehungsweise 3,76 Prozent abgewertet. Gegenüber dem Euro hat der Schweizer Franken im dritten Quartal an Wert zugelegt, so dass der Schweizer Franken um 0,24 Prozent aufgewertet hat. Abbildung 3 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2021 grafisch dar.

Abbildung 3: Wechselkursveränderungen 2021 gegenüber Schweizer Franken



Quelle: Bloomberg

Im letzten Finanzreport (Q2/2021) konnten Sie zum Thema Saisonalität beim Pictet BVG 2005-25 plus lesen. Dabei hat sich herausgestellt, dass der Monat Juni der negativste Monat ist. In dieser Ausgabe gehen wir der Frage nach, ob es beim Swiss Market Index (SMI) ebenfalls saisonale Effekte gibt. Und es gibt hierzu Abweichungen zu den Kenntnissen beim Pictet BVG 2005-25 plus, der unterschiedlichste Anlagekategorien, darunter auch der Schweizer Aktienmarkt, beinhaltet. Die nachfolgende Tabelle in Abbildung 4 zeigt die monatlichen stetigen Renditen\* für den SMI Total Return (SMI TR) auf. Im Gegensatz zum bekannteren SMI, der in der Regel in der Presse verwendet wird, führen im SMI TR die ausgeschütteten Dividenden zu keinen Index-Verlusten.

Somit haben Kursabschläge aufgrund von Dividendenabgängen, welche in der Regel im Frühling erfolgen, keinen Einfluss auf die Auswertung. Der SMI liegt per Stichtag 30. September 2021 bei 11 642.45 Punkten. Dagegen weist der SMI TR per Stichtag einen Punktestand in der Höhe von 26 209.60 auf. Der SMI TR wird von der Schweizer Börse ab Ende März 1995 berechnet und publiziert.

\*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:  
 $r = e^{\exp(R)} - 1$

Abbildung 4: Stetige Renditen SMI TR

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	pro Jahr
1995				-6,85%	3,96%	6,20%	4,60%	2,60%	-2,20%	7,20%	3,01%	0,79%	19,31%
1996	3,66%	3,22%	8,34%	0,71%	-2,38%	5,72%	-6,58%	4,28%	2,44%	-0,30%	4,74%	1,01%	24,86%
1997	8,04%	4,94%	3,75%	5,52%	3,01%	11,37%	4,90%	-12,27%	8,40%	-3,71%	5,50%	8,14%	47,58%
1998	4,94%	8,31%	5,87%	-1,86%	3,46%	3,38%	4,52%	-20,99%	-14,80%	12,86%	7,82%	1,08%	14,59%
1999	0,57%	-1,93%	0,94%	3,52%	-5,93%	0,52%	-0,22%	1,74%	-1,46%	3,59%	3,29%	2,27%	6,90%
2000	-9,34%	0,22%	7,33%	0,28%	5,01%	0,38%	3,39%	2,42%	-6,36%	3,58%	0,06%	1,90%	8,87%
2001	-0,96%	-4,51%	-6,80%	2,54%	2,40%	-3,24%	-5,58%	-3,95%	-9,03%	1,13%	2,54%	2,86%	-22,60%
2002	-2,85%	1,83%	4,97%	-1,03%	0,53%	-9,49%	-13,69%	1,00%	-8,92%	3,41%	3,34%	-9,99%	-30,87%
2003	-4,60%	-6,40%	-1,01%	11,80%	2,13%	3,89%	5,39%	0,89%	-1,54%	3,28%	2,02%	3,15%	18,99%
2004	4,43%	1,44%	-3,14%	3,77%	-2,47%	-0,13%	-1,19%	-2,29%	0,85%	-1,88%	1,50%	4,47%	5,36%
2005	1,37%	2,73%	0,55%	-0,05%	4,67%	2,06%	5,48%	-1,28%	5,74%	1,98%	5,14%	2,35%	30,74%
2006	2,95%	1,04%	2,17%	1,13%	-5,33%	0,65%	3,82%	2,82%	3,16%	1,70%	-0,99%	3,49%	16,59%
2007	3,90%	-3,85%	2,67%	5,97%	0,60%	-2,58%	-3,56%	-0,02%	0,64%	0,96%	-2,14%	-3,98%	-1,40%
2008	-10,08%	-1,35%	-3,81%	5,62%	0,18%	-7,63%	2,79%	1,36%	-8,34%	-7,84%	-5,63%	-4,97%	-39,70%
2009	-4,52%	-11,09%	5,56%	7,20%	2,42%	1,00%	9,82%	4,38%	1,72%	-0,59%	-0,39%	4,45%	19,96%
2010	-1,62%	4,11%	3,58%	-2,64%	-4,34%	-2,96%	1,34%	-0,32%	1,87%	2,75%	-2,50%	1,94%	1,20%
2011	0,67%	2,68%	-3,28%	4,30%	0,68%	-5,75%	-6,75%	-4,47%	0,09%	3,55%	-1,35%	4,90%	-4,75%
2012	0,58%	3,12%	2,74%	-0,52%	-3,88%	3,63%	5,34%	-0,18%	1,72%	1,52%	3,36%	0,03%	17,45%
2013	8,00%	3,38%	3,46%	2,71%	0,61%	-3,38%	1,77%	-0,93%	3,57%	2,61%	0,38%	-0,74%	21,44%
2014	-0,14%	4,07%	0,35%	1,45%	2,83%	-1,39%	-1,70%	2,94%	2,08%	0,03%	3,50%	-1,85%	12,16%
2015	-6,89%	7,26%	2,47%	0,68%	2,15%	-5,06%	7,15%	-6,61%	-3,51%	4,87%	0,61%	-1,97%	1,14%
2016	-5,82%	-5,16%	0,21%	3,41%	3,63%	-2,42%	1,48%	0,92%	-0,68%	-3,89%	0,61%	4,29%	-3,43%
2017	0,87%	3,01%	2,87%	2,90%	2,72%	-1,23%	1,67%	-1,44%	2,66%	0,93%	0,83%	0,68%	16,46%
2018	-0,50%	-4,71%	-0,50%	3,09%	-4,47%	1,78%	6,35%	-2,21%	1,37%	-0,72%	0,17%	-6,97%	-7,31%
2019	6,21%	4,57%	2,12%	4,29%	-1,81%	3,85%	0,21%	-0,24%	1,94%	1,39%	2,64%	1,17%	26,36%
2020	0,10%	-7,80%	-3,93%	4,73%	2,43%	2,15%	-0,37%	1,29%	0,56%	-6,07%	8,99%	2,18%	4,26%
2021	-1,06%	-0,65%	6,24%	0,94%	3,25%	4,97%	1,45%	2,40%	-6,29%				11,25%
Pro Monat	-2,11%	8,50%	43,73%	63,59%	16,05%	6,31%	31,81%	-28,17%	-24,34%	32,32%	47,03%	20,68%	215,41%
Durchschnitt	-0,08%	0,33%	1,68%	2,36%	0,59%	0,23%	1,18%	-1,04%	-0,90%	1,24%	1,81%	0,80%	

Quelle: Eigene Berechnung auf Basis Daten Bloomberg

Von den insgesamt 318 Monaten wies der SMI TR in 208 Monaten eine positive und in 110 Monaten eine negative Performance auf, was in etwa einem Verhältnis von zwei zu eins entspricht. Von den 27 Jahren waren insgesamt 20 Jahre positiv und 7 Jahre negativ, wobei der grösste Zuwachs im Jahr 1997 mit einer stetigen Performance in der Höhe von 47,58 Prozent und der grösste Verlust im Jahr 2008 mit einer stetigen Performance in der Höhe von -39,70 Prozent resultierten. Die kumulierte stetige Performance seit dem 1. April 1995 beträgt 215,41 Prozent.

Bei Betrachtung der Abbildung 4 fällt auf, dass drei Monate insgesamt eine negative kumulierte stetige Performance aufweisen. Mit einem kumulierten Verlust in der Höhe von -28,17 Prozent (-1,04 Prozent p.a.) ist der Monat August der schlechteste Börsenmonat für den SMI TR. Es folgen mit dem September (kumuliert -24,34 Prozent beziehungsweise -0,90 Prozent p.a.) und der Januar (kumuliert -2,11 Prozent beziehungsweise -0,08 Prozent p.a.) die weiteren negativen Börsenmonate. Dagegen sind die Monate April (kumuliert 63,59 Prozent beziehungsweise 2,36 Prozent p.a.), No-

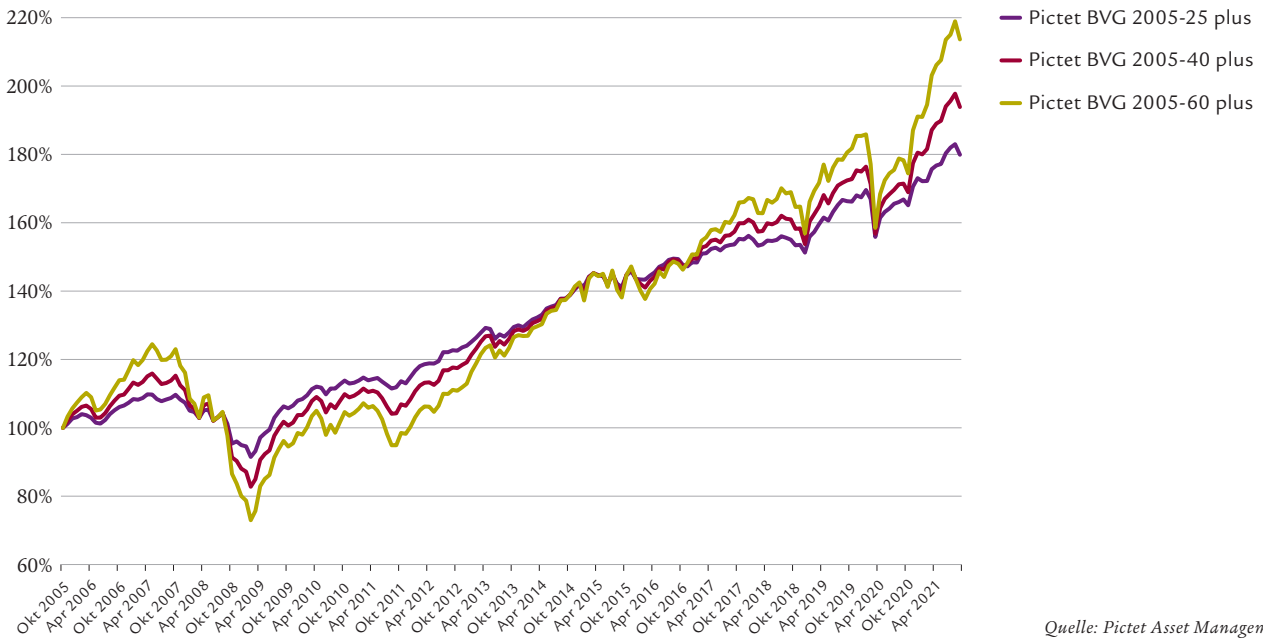
vember (kumuliert 47,03 Prozent beziehungsweise 1,81 Prozent p.a.) sowie der Monat März (kumuliert 43,73 Prozent beziehungsweise 1,68 Prozent p.a.) die freundlichsten Börsenmonate für den Index.

«Sell in May and go away, but remember, come back in September» ist eine bekannte Börsenweisheit. Wenn ein Investor in den vergangenen 27 Jahren sich immer an diese Börsenweisheit gehalten hat, das heisst Ende April verkauft hat und Ende September wieder eingestiegen ist, so hat er kumuliert auf eine Performance in der Höhe von 5,78 Prozent verzichtet. Hätte er sich nur in den 00-Jahren daran gehalten, so hätte er kumuliert -15,03 Prozent Verlust vermeiden können. In den Zehner-Jahren hätte er auf eine bescheidene kumulierte Performance in der Höhe von 0,60 Prozent verzichtet.

Die nachfolgende Abbildung 5 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2021 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 YTD 3,98 Prozent, der BVG 40 7,41 Prozent und der BVG 60 11,81 Prozent zulegen konnten. Die Performance für das dritte Quartal betragen für den BVG 25

-0,24 Prozent, für den BVG 40 -0,08 Prozent und für den BVG 60 0,05 Prozent. Die YTD-Performance des Pictet BVG 60 lag bisher fast so hoch wie die Performance des BVG 25. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich im dritten Quartal 2021 ausbezahlt.

Abbildung 5: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)

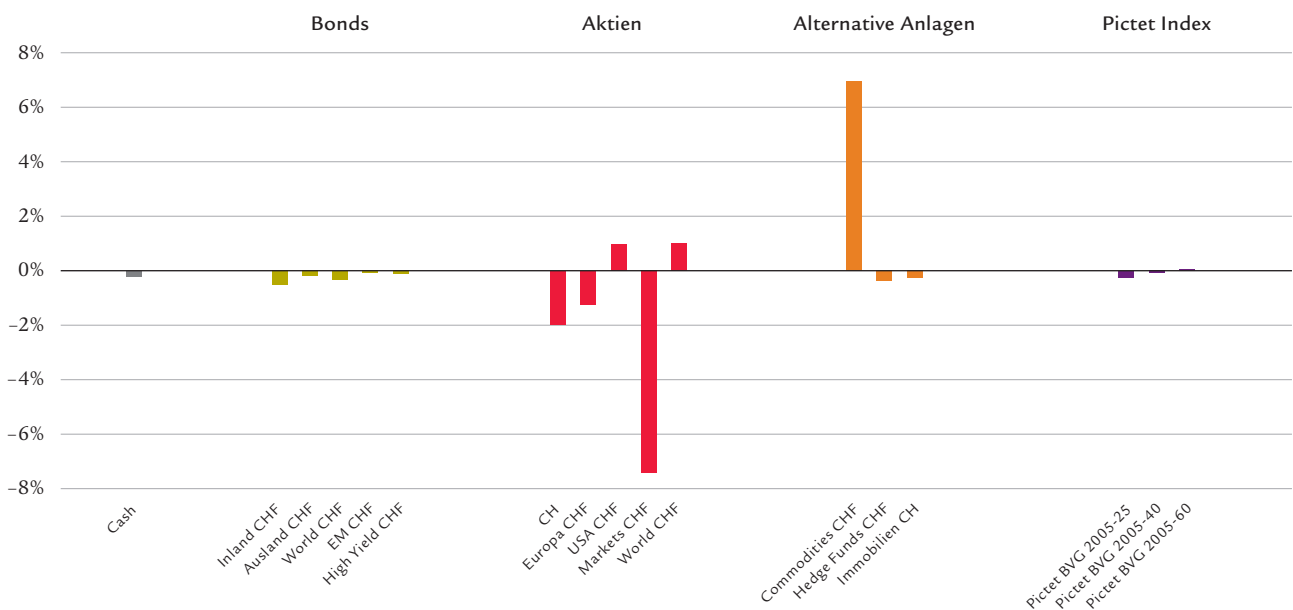


Quelle: Pictet Asset Management

Während Abbildung 6 die Performance der wichtigsten Anlageklassen im 3. Quartal 2021 darstellt, zeigt Abbil-

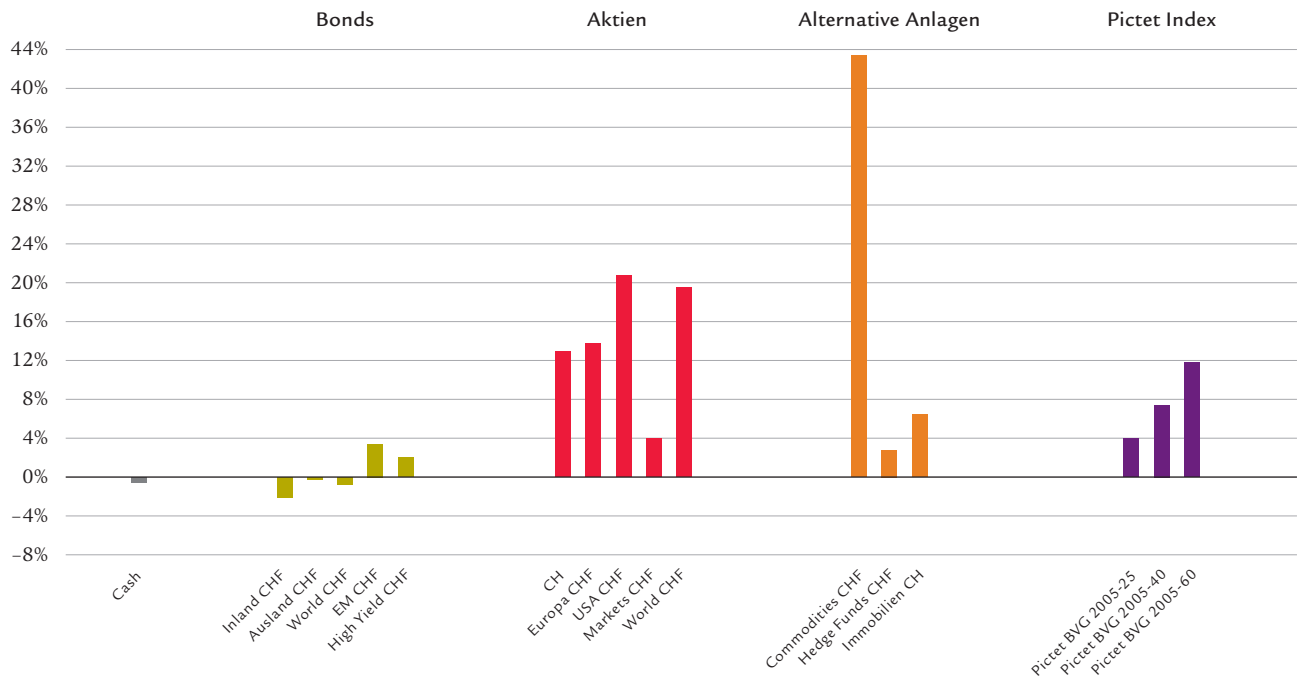
dung 7 die YTD-Performance für das Jahr 2021 auf.

Abbildung 6: Performance (3. Quartal 2021)



Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung 7: Performance 2021 (YTD)



Quelle: Eigene Darstellung

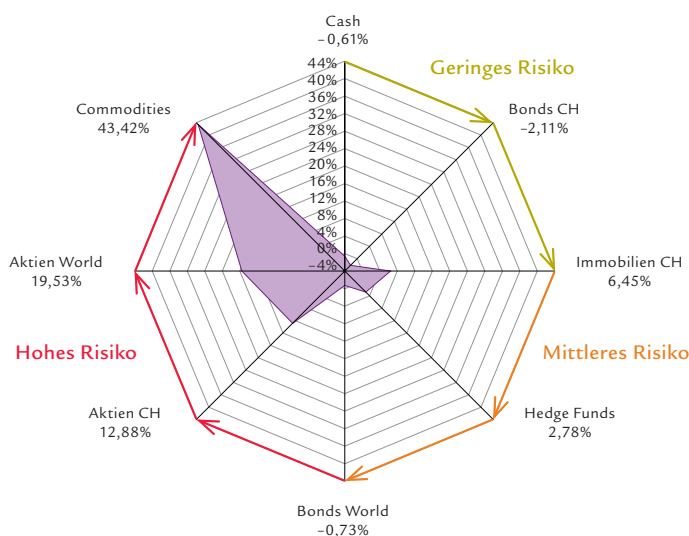
Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 6,96 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf, gefolgt von World Aktien CHF und Aktien USA CHF mit einer Performance in der Höhe von 1,01 Prozent beziehungsweise von 0,96 Prozent. Die schlechteste Quartalsperformance weist Emerging Markets CHF mit -7,43 Prozent auf.

Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 43,42 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf, gefolgt von Aktien USA CHF und World Aktien CHF mit einer Performance in der Höhe von 20,71 Prozent beziehungsweise von 19,53 Prozent. Die schlechteste YTD-Performance weist dagegen Bonds Inland CHF mit -2,11 Prozent auf.

Commodities haben bis September vor allem von der Ölpreis-Entwicklung profitiert, welche eine starke Gewichtung in dieser Kategorie aufweisen, sowie von den gestiegenen Industriemetall- und Agrarrohstoffpreisen. Dagegen verzeichnen Edelmetalle wie Gold oder Silber Kursverluste während der gleichen Zeitperiode. Bei den Aktien weisen Aktien Emerging Markets mit 3,94 Prozent die schlechteste und die Aktien USA CHF mit 20,71 Prozent die beste YTD-Performance 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 -2,2 Prozent und 6,6 Prozent aufweisen, so liegt die Jahresperformance mit hohem Risiko zwischen 12,0 Prozent und 44,0 Prozent.

Abbildung 8: Risiko/Rendite YTD



Quelle: Eigene Darstellung

Die regulatorischen Aktivitäten der chinesischen Regierung haben die Anleger erstmals erschreckt. Der Milliardenmarkt an Nachhilfe wurde über Nacht in China zerstört. Auch nahm sich die chinesische Regierung der grossen Tech-Unternehmen an, indem sie diese stärker reguliert und ihre Quasi-Monopole zerschlägt. Welche Auswirkungen dies auf das Anlegervertrauen in China nach sich zieht, wird sich zeigen. Gleichzeitig zeigen sich die Folgen der Coronapandemie, indem die Produktion der Nachfrage nicht mehr nachkommt oder die Komponenten nicht rechtzeitig angeliefert werden können. So überrascht es nicht, dass bei Angebotsknappheit die Preise ansteigen. Ob es sich hierbei um ein temporäres Phänomen handelt, werden die nächsten Wochen und Monate zeigen.

Falls Sie daran interessiert sind, Ihr Pensionskassenvermögen auf saisonale Effekte und auf weitere Effekte zu analysieren, bietet Ihnen Swiss Life Pension Services AG 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 Herbst!

## 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](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)

Swiss Life Pension Services AG  
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich  
Telefon 0800 00 25 25, [pension.services@slps.ch](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)