

# Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *viertes Quartal 2020*

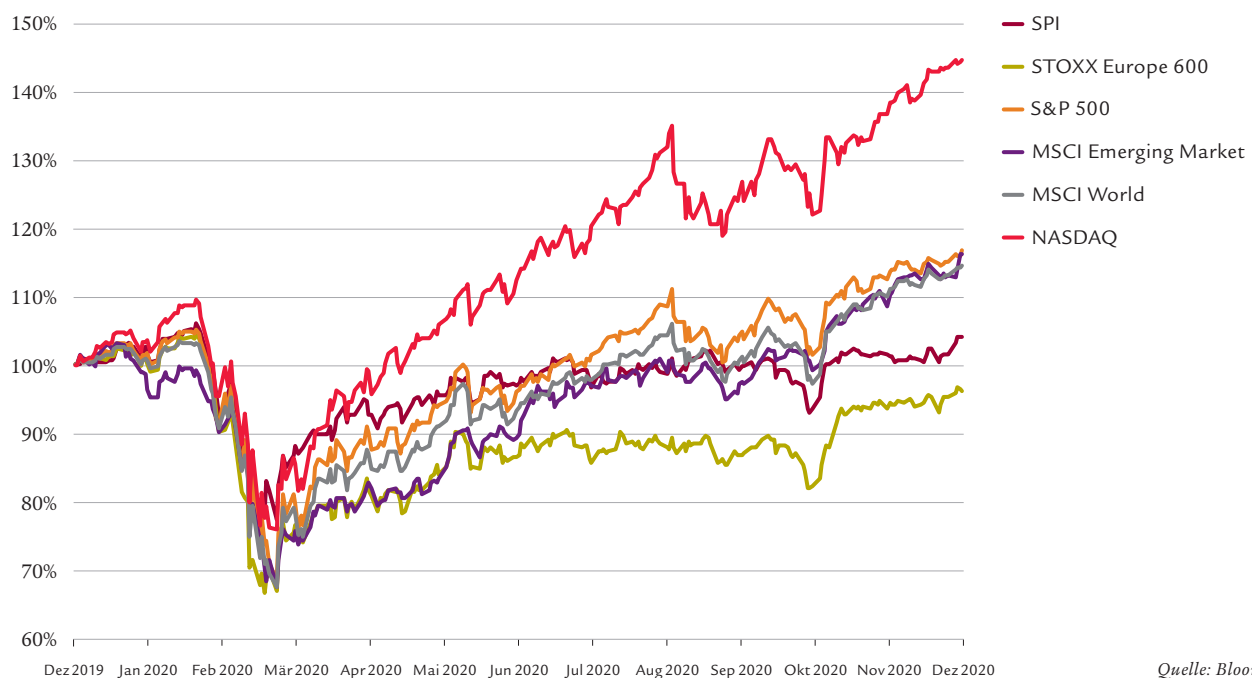
## 2020 – Ein turbulentes Börsenjahr geht zu Ende

### Ein Wechselbad der Gefühle

Am Ende des Jahres 2020 schauen die Investoren auf ein sehr turbulentes Börsenjahr zurück. Nachdem im Januar neue Höchststände erzielt wurden, kam es innerhalb von wenigen Wochen aufgrund der globalen Ausbreitung des Corona-Virus zu einem Crash. Die Aktienmärkte verloren über 30 Prozent an Wert. Es kam zu Lockdowns, Geschäfte und Schulen wurden geschlossen, Mitarbeiter, wo immer es ging, ins Home Office verbannt und das gesellschaftliche Leben wurde heruntergefahren. In dieser Zeit drehten die Aktienmärkte dank

gewaltigen geld- und fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen. Die Mutigen, welche frei nach der Börsenweisheit von Carl Mayer von Rothschild «Kaufen, wenn die Kanonen donnern» antizyklisch investierten, wurden mit teilweise sehr hohen Gewinnen belohnt. Die Aktienmärkte stiegen in der Folge. Als Anfang November die Nachricht kam, dass der erste Impfstoff den nötigen Schutz gegen das Corona-Virus bringt und in den kommenden Wochen auf dem Markt kommen wird, kam es zu einem weiteren Schub nach oben an den Aktienmärkten. Speziell Branchen, die deutlich unter den Lockdowns litten, zählten auf einmal zu den Gewinnern. Gegen Ende des Jahres erreichten die Indizes wieder neue Allzeithöchststände oder tendierten sehr nahe bei denen. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die grafische Entwicklung der wichtigen Aktien-Indizes für das Jahr 2020. Sie zeigt aber auch, wie nahe Freud und Leid lagen.

Abbildung 1: Aktienindizes 2020 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)

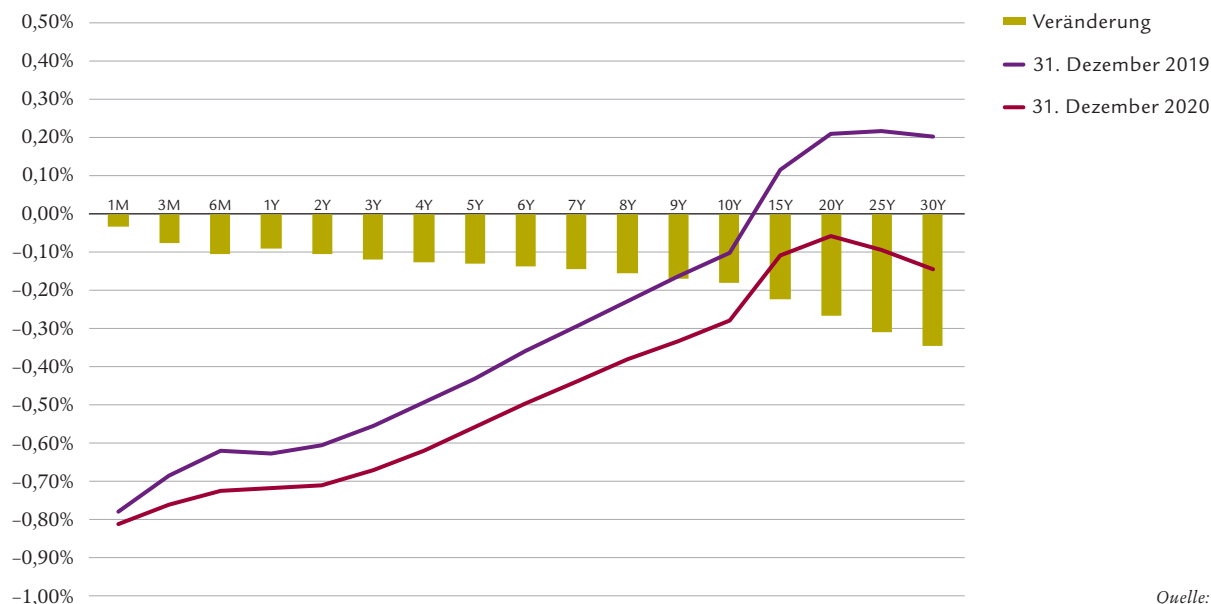


Quelle: Bloomberg

Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 43,64 Prozent schnitt der technologielastige NASDAQ von den vorgestellten Indizes am besten ab, gefolgt vom S&P 500 (16,26 Prozent) und dem MSCI Emerging Markets (15,84 Prozent). Der MSCI World erzielte eine Jahresperformance in der Höhe von 14,06 Prozent. Etwas abgeschlagen folgt der Swiss Performance Index (SPI) mit einer Jahresperformance in der Höhe von 3,82 Prozent. Das Schlusslicht und als einziger Indizes mit einer negativen Jahresperformance in der Höhe von -4,04 Prozent bildet der Stoxx Europe 600. Unter Berücksichtigung der Indizes-Jahrestiefststände im März 2020 zwischen -22 Prozent (SPI) und -33 Prozent (Stoxx Europe 600) sind die Jahresergebnisse aller Indizes sehr erfreulich.

Doch wie kam es dazu, dass sich die Aktienmärkte so schnell von ihrem Einbruch erholten? Sicherlich haben hierzu die Notenbanken ihren Anteil dazu beigetragen, indem sie die Zinsen, falls sie noch im positiven Bereich lagen, rasch senkten. Die US-Notenbank FED hat im März beherzt die Zinsen gesenkt. Ebenfalls wurden die Massnahmen der Notenbanken ausgeweitet, indem sie neben Staatsanleihen auch Unternehmensanleihen aufkauften, was einerseits die Kurse der Anleihen in die Höhe trieb, andererseits aber auch die Verfallsrendite nach unten drückte. Bei einem Blick auf die Zinskurve in den verschiedenen Währungen erkennt man diesen Einfluss der Notenbanken. Die Abbildung 2 zeigt die Zinskurve des risikolosen Zinses in CHF per 31. Dezember 2020 im Vergleich zum Jahresultimo 2019.

Abbildung 2: Zinskurve CHF

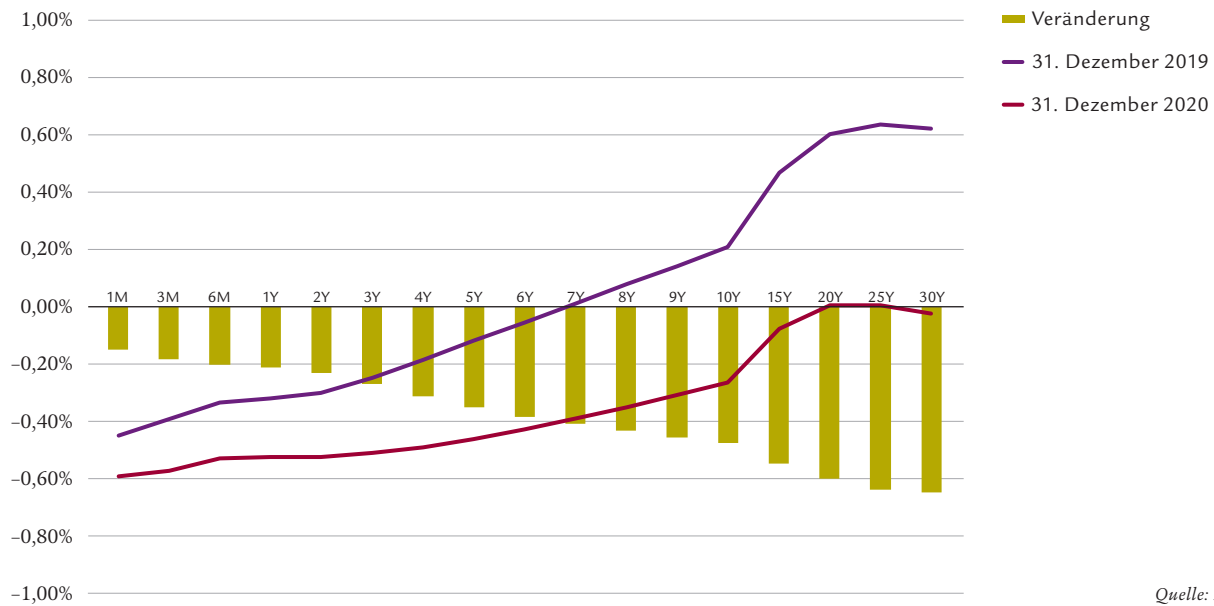


Quelle: Bloomberg

Im laufenden Jahr sind die CHF-Zinsen weiter gesunken. Während im vergangenen Jahr noch eine positive risikolose Rendite für Laufzeiten über 15 Jahre erzielt werden konnte, sind Ende 2020 alle Laufzeiten bis 30

Jahre im negativen Bereich. Ein ähnliches Bild weisen die EUR-Zinsen auf. Die Abbildung 3 stellt die Zinskurve des risikolosen Zinssatzes in EUR per 31. Dezember 2020 im Vergleich zum Jahresultimo 2019 dar.

Abbildung 3: Zinskurve EUR

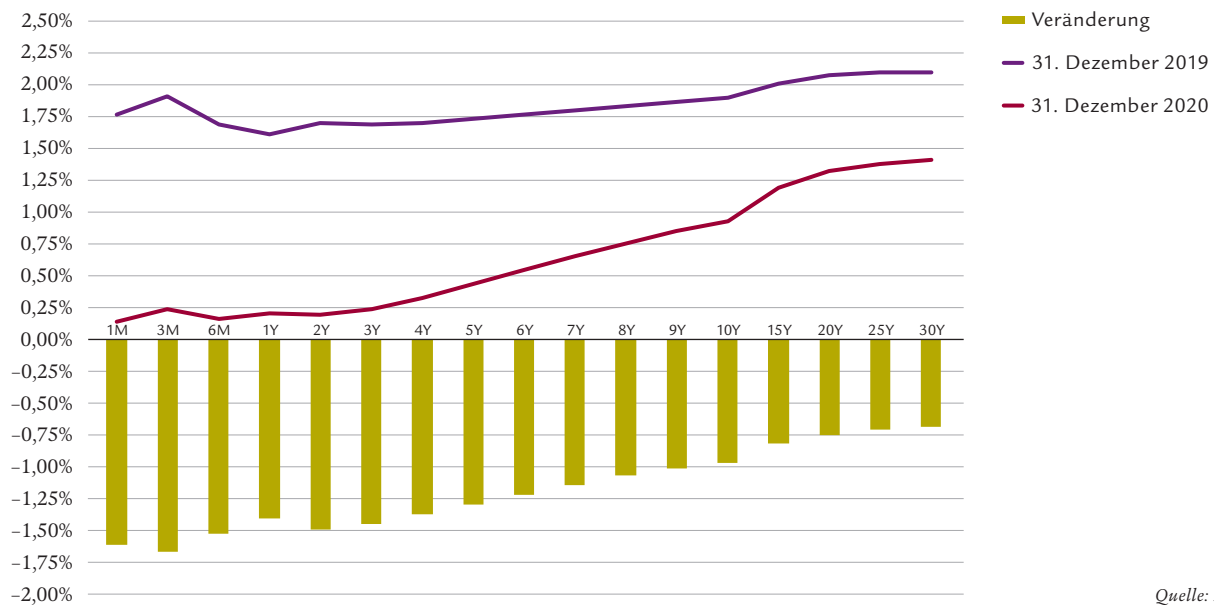


Quelle: Bloomberg

Auch im Euro ist die Entwicklung des risikolosen Zinssatzes vergleichbar mit dem CHF-Zinssatz. Laufzeiten ab 20 Jahren weisen knapp noch eine positive Rendite

auf. Ein etwas anderes Bild weist hingegen die Zinskurve des risikolosen Zinses im US-Dollar auf, welche in Abbildung 4 dargestellt ist.

Abbildung 4: Zinskurve USD



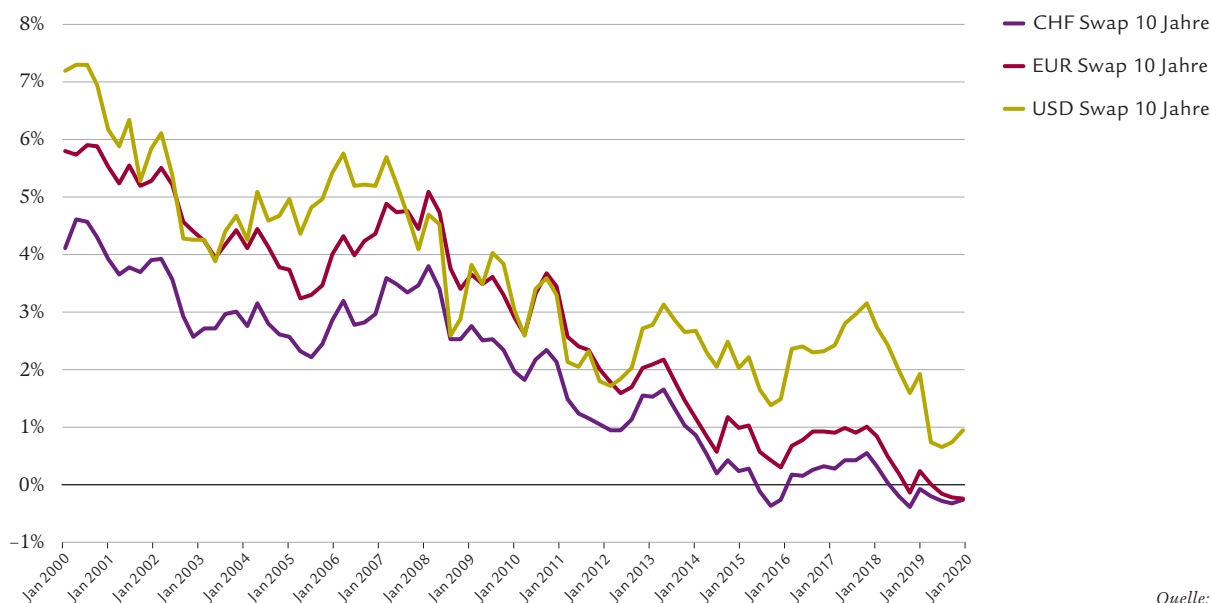
Quelle: Bloomberg

Der risikolose Zinssatz in USD liegt im Vergleich zu CHF und EUR über alle Zeitperioden (noch) im positiven Bereich. Durch die Zinssenkungen der FED haben sich die Zinsen deutlicher gesenkt als bei den anderen beiden Währungen. Dies dürfte auch damit zu tun haben, dass die FED einen grösseren Spielraum für Zinssenkungen hatte als die Schweizerische Nationalbank

beziehungsweise die Europäische Zentralbank, welche ihre Zinssätze schon Ende 2019 im negativen Bereich hatten.

Die nachfolgende Abbildung 5 zeigt die Entwicklung des zehnjährigen risikolosen Zinssatzes seit 2000 in den Währungen CHF, EUR und USD.

Abbildung 5: Entwicklung des zehnjährigen risikolosen Zinssatzes ab 2000



Quelle: Bloomberg

Über die vergangenen 21 Jahre nahm der risikolose Zins für zehnjährige Anleihen in allen drei Währungen stets ab. Betrag der risikolose Zins in CHF im Jahr 2000 noch über 4 Prozent, so ist dieser kontinuierlich zurückgegangen und seit dem zweiten Halbjahr 2019 kontinuierlich im negativen Bereich. Ein ähnliches Bild weist der Euro auf, wobei der risikolose Zinssatz im Jahr 2000 knapp unter 6 Prozent lag. Im Vergleich dazu betrug der zehnjährige risikolose Zinssatz in USD im Jahr 2000 über 7 Prozent. Aktuell liegt dieser noch knapp bei 1 Prozent.

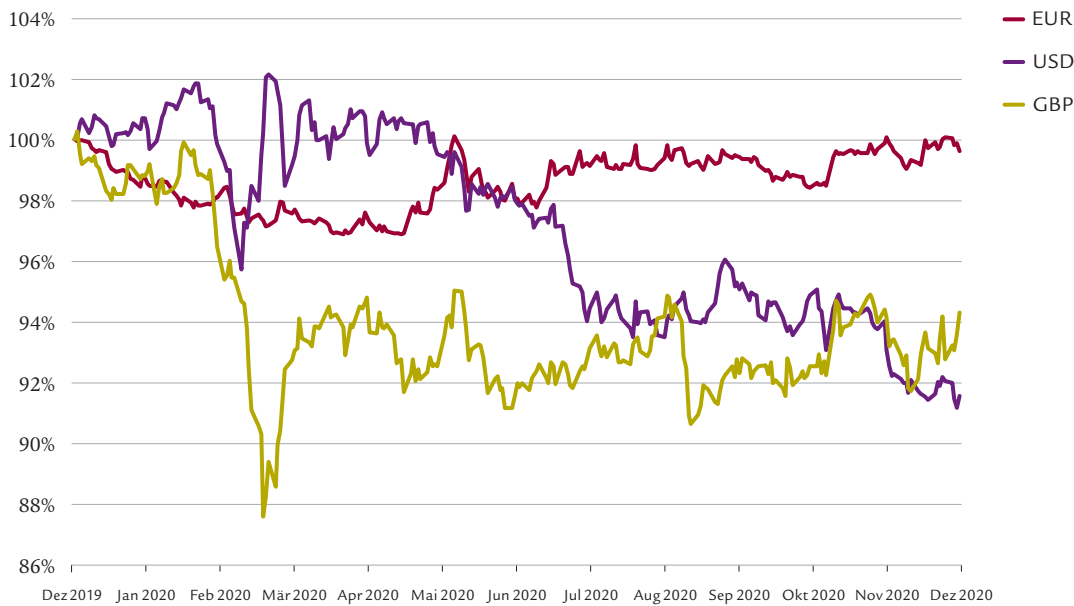
Die Entwicklung in Abbildung 5 zeigt, dass es immer schwieriger wird, für Investoren risikolos eine Rendite zu erwirtschaften. Investoren sind gezwungen, Risiken einzugehen, um eine positive Rendite zu erzielen. Dies zeigt auch, warum TINA – «There is no alternative»\* an den Aktienmärkten gilt. Dies dürfte auch ein Grund

sein, weshalb viel Kapital in die Aktienmärkte fließt und so die Kurse nach oben steigen lässt. Es ist absehbar, dass die Schweizer Pensionskassen mit dem risikolosen Zinssatz in den nächsten Jahren die Mindestverzinsung nicht erreichen werden.

Im Jahr 2020 hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar, dem Euro und dem britischen Pfund an Wert zugelegt. Speziell gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund legte der Schweizer Franken mit 8,42 Prozent beziehungsweise 5,70 Prozent deutlich an Wert zu. Gegenüber dem Euro hat der Schweizer Franken marginal um 0,40 Prozent an Wert zugelegt. Die Kursschwäche des US-Dollars ist vor allem auf das tiefere Zinsumfeld in den USA zurückzuführen, da sich dadurch die Zinsdifferenz deutlich reduzierte. Abbildung 6 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2020 grafisch dar.

\*Der Slogan «There is no alternative» wurde von der britischen Premierministerin Margaret Thatcher in der Anfangszeit ihrer Regierung wiederholt verwendet, um ihre Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik zu legitimieren.

Abbildung 6: Wechselkursveränderungen 2020 gegenüber dem Schweizer Franken

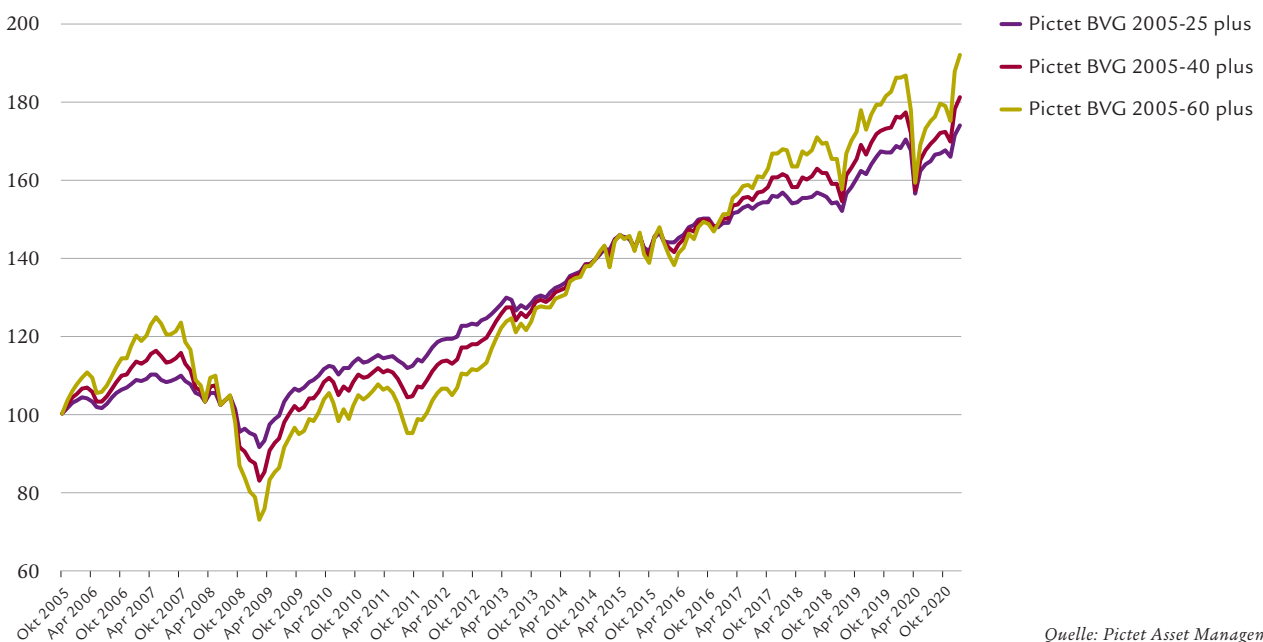


Quelle: Bloomberg

Die nachfolgende Abbildung 7 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2020 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 3,32 Prozent, der BVG 40 3,14 Prozent und der BVG 60 3,04 Prozent gewannen. Im vierten Quartal weisen der BVG 25 eine Quartalsperformance in der Höhe von 3,71 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von 5,25 Prozent und der BVG 60 in der Höhe von 7,16 Prozent auf. Das Ein-

gehen von höheren Risiken hat sich auf Jahressicht aufgrund des Corona-Crashes Ende Februar/März nicht ausbezahlt, auf Quartalsicht hingegen schon. Die Entwicklung der Pictet BVG-Indizes im laufenden Jahr zeigt, dass der Crash vom Februar/März nicht nur aufgeholt werden konnte, sondern alle Indizes auch neue Allzeithöchststände erzielt haben.

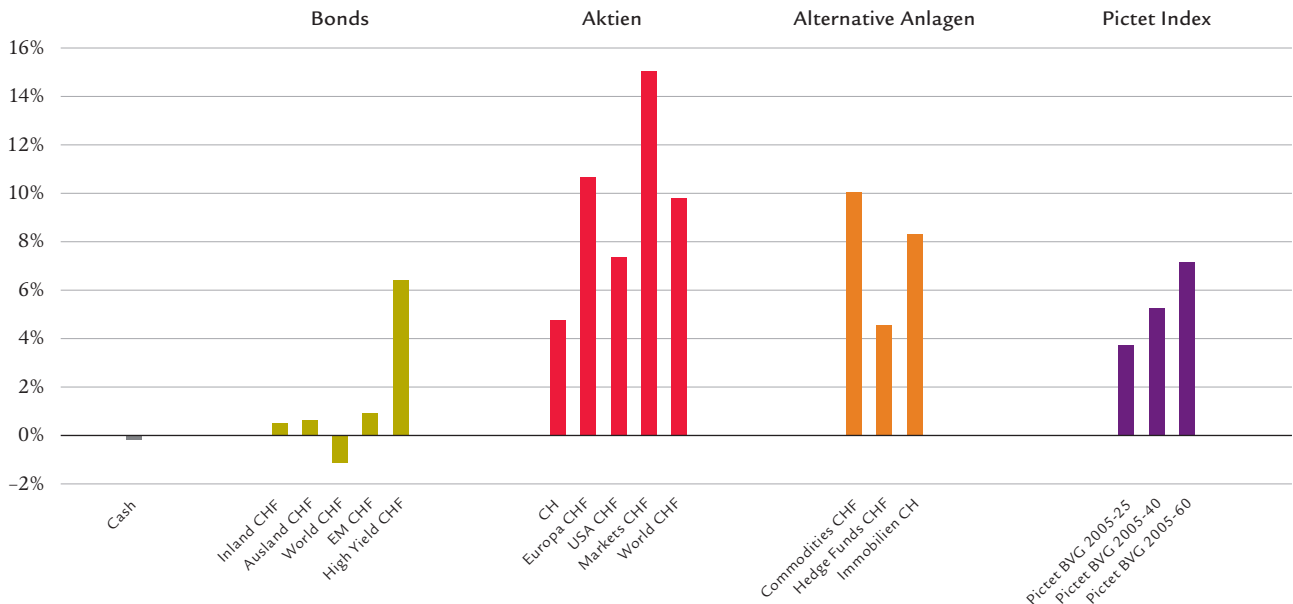
Abbildung 7: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

Während Abbildung 8 die Performance der wichtigsten Anlageklassen im 4. Quartal 2020 darstellt, zeigt Abbildung 9 die YTD-Performance für das Jahr 2020.

**Abbildung 8: Performance 4. Quartal 2020**

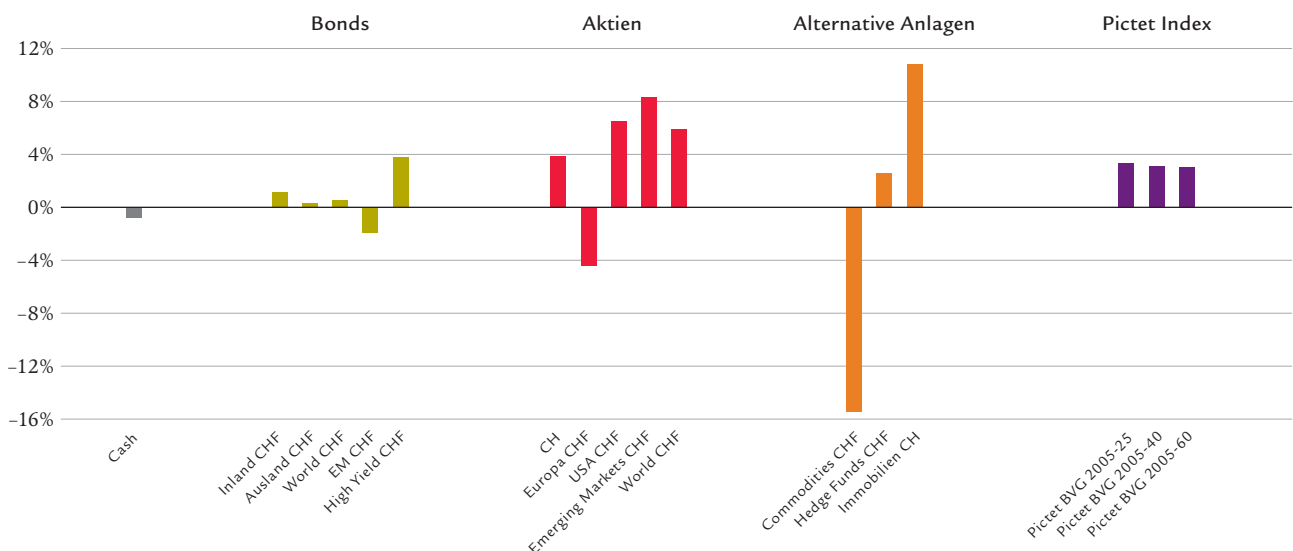


Quelle: Eigene Darstellung

Mit einer Quartalsrendite in der Höhe von 15,06 Prozent weisen Aktien Emerging Markets CHF im vierten Quartal 2020 die beste Performance auf. Danach folgen Aktien Europa CHF und Commodities CHF mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 10,69 Prozent beziehungsweise 10,05 Prozent. Die schlechteste

Quartalsperformance weisen dagegen World Bonds CHF und Cash in der Höhe von -1,12 Prozent beziehungsweise -0,20 Prozent auf. Mit Ausnahme dieser zwei zuletzt genannten Kategorien weisen sämtliche Anlagekategorien eine positive Quartalsperformance auf.

**Abbildung 9: Performance 2020 (YTD)**



Quelle: Eigene Darstellung

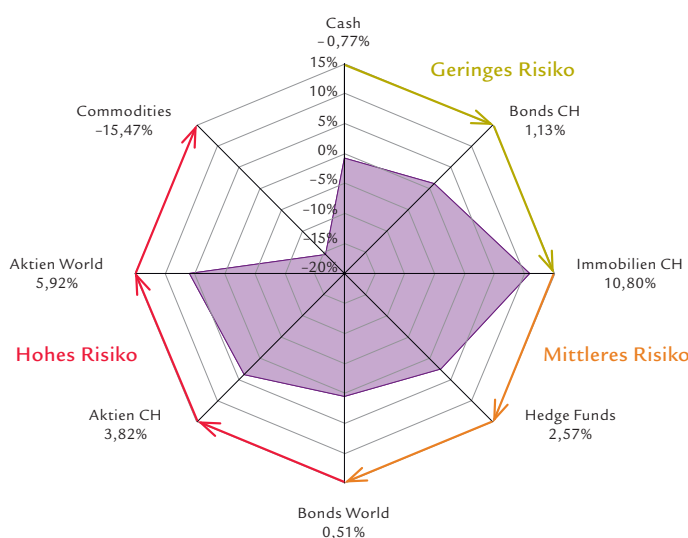
Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 10,80 Prozent weisen Immobilien CHF die beste Performance auf, gefolgt von Aktien Emerging Markets CHF und Aktien USA CHF mit einer Performance in der Höhe von 8,34 Prozent beziehungsweise von 6,47 Prozent. Die schlechteste YTD-Performance weist dagegen Commodities mit -15,47 Prozent auf.

Commodities haben vor allem unter der Ölpreis-Entwicklung im laufenden Jahr gelitten, welche eine starke Gewichtung in dieser Kategorie aufweisen. Bei den Ak-

tien weisen Aktien Europe CHF mit -4,43 Prozent die schlechteste und die Aktien Emerging Markets CHF mit 8,34 Prozent die beste YTD-Performance auf.

Unsere Risiko-/Rendite-Darstellung (Abbildung 10) bestätigt, dass sich das höhere Risiko für das Jahr 2020 teilweise ausbezahlt hat. Während Kategorien mit geringem Risiko eine Jahresperformance zwischen -1,0 Prozent und 2,0 Prozent aufweisen, liegt die Jahresperformance mit hohem Risiko zwischen -16,0 Prozent und 6,0 Prozent.

Abbildung 10: Risiko/Rendite YTD



Quelle: Eigene Darstellung

Ein turbulentes Jahr ging zu Ende. Die Corona-Pandemie hat unseren Alltag vollständig durchgewirbelt. Innerhalb kürzester Zeit mussten sich unsere Gewohnheiten und unser Alltag verändern. Mit der Zulassung des ersten Impfstoffs in der Schweiz dürfte es bald wieder zurück zur Normalität gehen. Jedoch ist immer noch etwas Geduld gefragt, da die Impfung der gesamten Bevölkerung nicht nur bei uns, sondern weltweit eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen wird.

Was sicher positiv aus dieser Pandemie mitzunehmen ist, ist die Tatsache, dass die Digitalisierung einen Schub erlebt hat und wir die eine oder andere neue Gewohnheit auch in Zukunft beibehalten werden. Auch im neuen Jahr stehen wir Ihnen mit sämtlichen Beratungsdienstleistungen zur Verfügung.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes und erfolgreiches 2021!

## 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)