

# Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – viertes Quartal 2021

## Omikron – Das Virus schlägt zurück

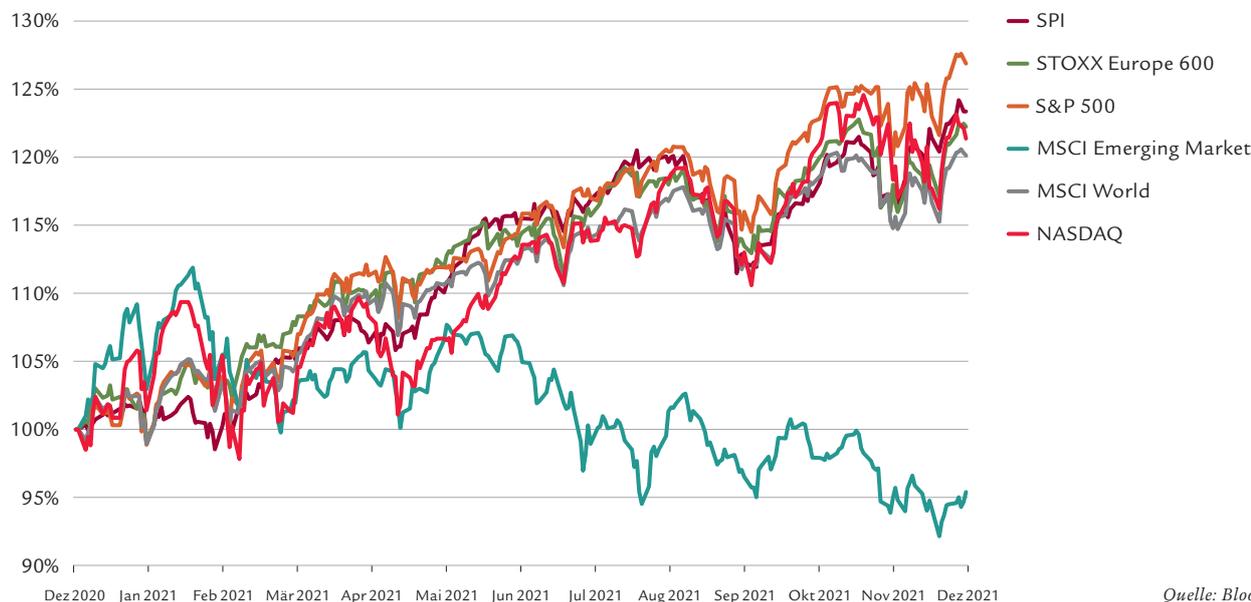
### Steigende Unsicherheiten

Die Märkte dachten, dass wir (die Menschheit) den Krieg aufgrund der unterschiedlichsten Impfmöglichkeiten gegen das Corona-Virus gewonnen haben. Doch dann kam die Virusmutation «Omikron» ins Spiel, welche Ende November erstmals in Südafrika nachgewiesen wurde. Mit voller Wucht schlug das Virus zurück, was die Finanzmärkte korrigieren liess. Die Verunsicherung ist gestiegen. Ob jetzt die neue Virusvariante gefährlicher oder weniger gefährlich ist als die vorangegangenen Mutationen wird sich zeigen. Einige Experten halten es jedoch möglich, dass dank Omikron das Corona-Virus an Schrecken verlieren könnte. Es zeigt aber auch, dass der Kampf gegen das Virus noch lange nicht gewonnen ist. In vielen Ländern wurden die Einschränkungen wieder nach oben gefahren. Einzelne Länder wie Österreich gingen wieder in einen zeitlich begrenzten Lockdown für die gesamte Bevölkerung. Kein Wunder, dass dadurch die Unsicherheiten an den Finanzmärkten stark angestiegen sind. Dies ist in der nachfolgenden Abbildung 1 erkennbar, welche die Kursentwicklung der wichtigsten Indizes darstellt.

Und obwohl die Nervosität gestiegen ist, zeigt der Abverkauf, dass am «Black Friday» (einen Tag nach Thanksgiving) nicht nur Weihnachtsgeschenkschnäppchen eingekauft werden konnten, sondern gleichzeitig die Finanzmärkte auch Aktienschnäppchen im Angebot hatten. Trotz allem zeigt sich, dass der Einbruch aufgrund der Entdeckung des Omikron-Stamms nur kurzfristig die Finanzmärkte belastet hat und die Aktienindizes in der Folge nach wie vor nahe oder neue Höchststände erreicht haben.

Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 26,89 Prozent schnitt der S&P 500 von den vorgestellten Indizes am besten ab, gefolgt vom SPI (23,38 Prozent) und dem Stoxx Europe 600 (22,25 Prozent). Das Schlusslicht bildet der MSCI Emerging Markets mit einer Jahresperformance in der Höhe von –4,59 Prozent. Der MSCI Emerging Markets hat unter der starken Gewichtung der chinesischen Titel gelitten, welche einerseits durch anziehende Regulierung seitens der Regierung in Peking und andererseits durch die drohende Pleite von Evergrande, einem grossen Immobilienentwickler in China, im laufenden Jahr negativ performten.

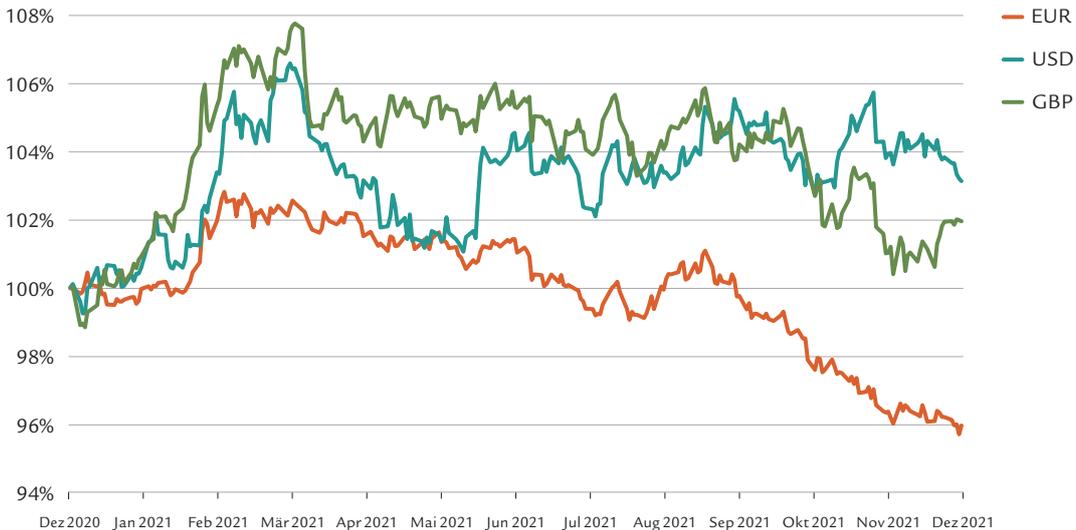
Abbildung 1: Aktienindizes 2021 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



Auf Jahressicht hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund an Wert verloren. Gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund hat sich der Schweizer Franken mit 3,13 Prozent beziehungsweise mit 1,94 Prozent abgewertet.

Gegenüber dem Euro hat der Schweizer Franken im zweiten Halbjahr stetig an Wert zugelegt, so dass der Schweizer Franken um -4,04 Prozent aufgewertet hat. Abbildung 2 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2021 grafisch dar.

**Abbildung 2: Wechselkursveränderungen 2021 gegenüber Schweizer Franken**

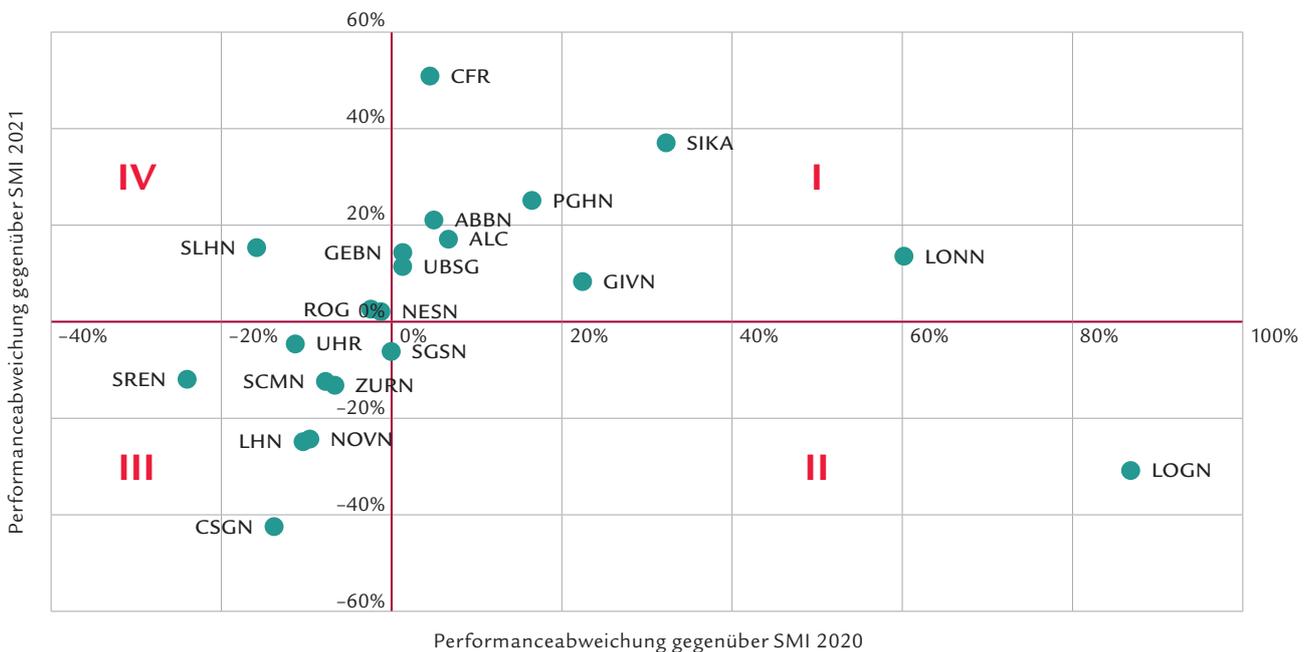


Quelle: Bloomberg

Wie Sie oben lesen konnten, haben sich die Aktienindizes sehr gut entwickelt. Ein Aktienindex besteht immer aus einer gewissen Anzahl an Einzelaktien. Wird nicht ein indexnahes Produkt gekauft, sondern in Einzelaktien investiert, ist bei abweichender Gewichtung der einzelnen Aktien im Portfolio eine Über- oder Unterrendite

gegenüber dem Index die Regel. Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt die relative Performance der Einzeltitel des Swiss Market Index (SMI) im Jahr 2020 und 2021. Hierbei handelt es sich um die relative Performance aus Kursbewegungen. Dividenden sind nicht berücksichtigt, da der SMI selbst auch ohne Dividenden berechnet wird.

**Abbildung 3: Relative Performance SMI Titel gegenüber SMI Vorjahr/laufendes Jahr**



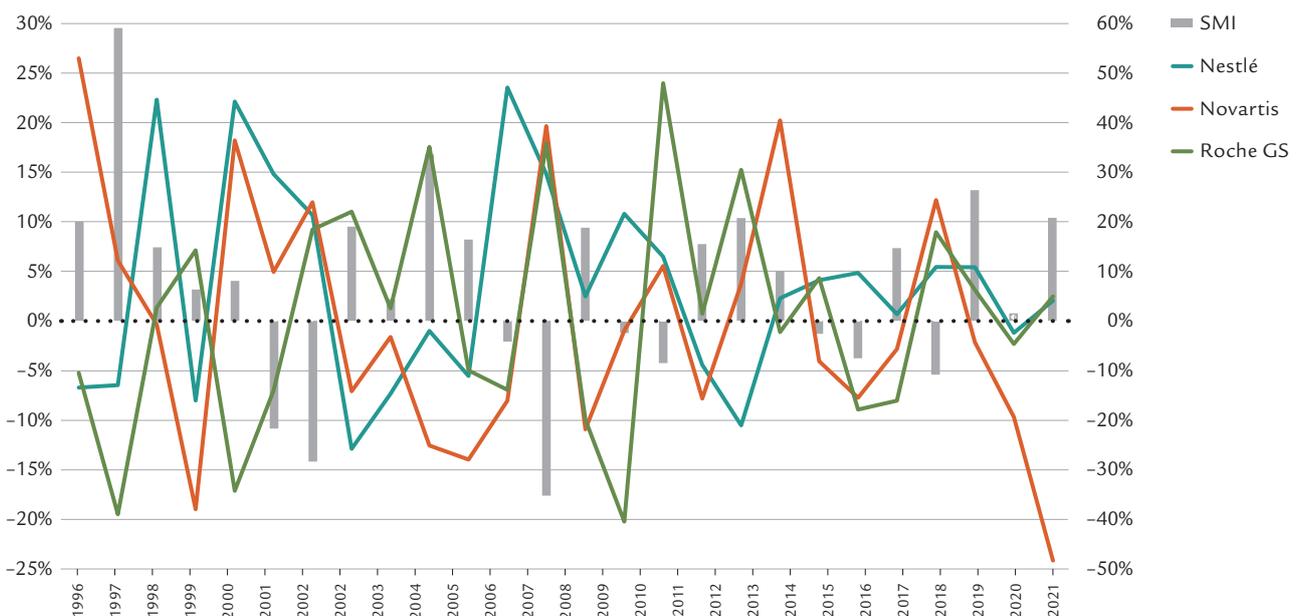
Quelle: Eigene Darstellung gemäss Daten von Bloomberg

Die Performance des SMI entspricht in Abbildung 3 dem Schnittpunkt der beiden Achsen (der Nullpunkt). Daraus ergeben sich vier Quadranten, wobei Punkte im Quadrant I sowohl 2020 als auch 2021 besser abgeschnitten haben als der SMI. Von 21 Titeln (Logitech hat im Jahr 2021 den Titel Swatch ersetzt, daher sind beide Titel in der obigen Darstellung berücksichtigt) lagen neun Aktien in diesem Quadranten. Der Quadrant III stellt das Gegenteil von Quadrant I dar. Die hier acht enthaltenen Aktien weisen sowohl 2020 als auch 2021 eine schlechtere Performance als der SMI auf. Die eine Aktie im Quadrant II weist 2020 eine positive relative Performance, 2021 jedoch eine negative relative Performance auf. Die sich im Quadrant III befindlichen drei Aktien weisen 2021 eine positive relative Rendite, jedoch im Jahr 2020 eine negative relative Rendite gegenüber dem SMI auf. In 2020 war Logitech mit einer relativen Performance in der Höhe von 86,66 Prozent die beste

Einzelaktie im SMI. Im Jahr 2021 weist mit 50,72 Prozent Richemont die beste relative Rendite gegenüber des Index auf.

Im SMI weisen die defensiven Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche (Genussschein) ein Gewicht von über 50 Prozent auf. Da es sich hierbei um defensive Aktien handelt, stellt sich die Frage, ob eine Untergewichtung dieser Aktien zu einer Überperformance des Portfolios gegenüber des SMI führen würde. Die nachfolgende Abbildung 4 zeigt die Entwicklung der relativen Performance gegenüber des SMI der drei Indexschwergewichte seit 1996 (Jahr der Fusion von Ciba-Geigy und Sandoz zu Novartis) bis Ende 2021. Hierbei wurden ebenfalls Dividenden nicht berücksichtigt, welche bei der Berechnung des SMI nicht berücksichtigt sind. Die Säulen geben die jeweilige Performance des SMI an (rechte Skala).

Abbildung 4: Relative Renditen Indexschwergewichte gegenüber SMI



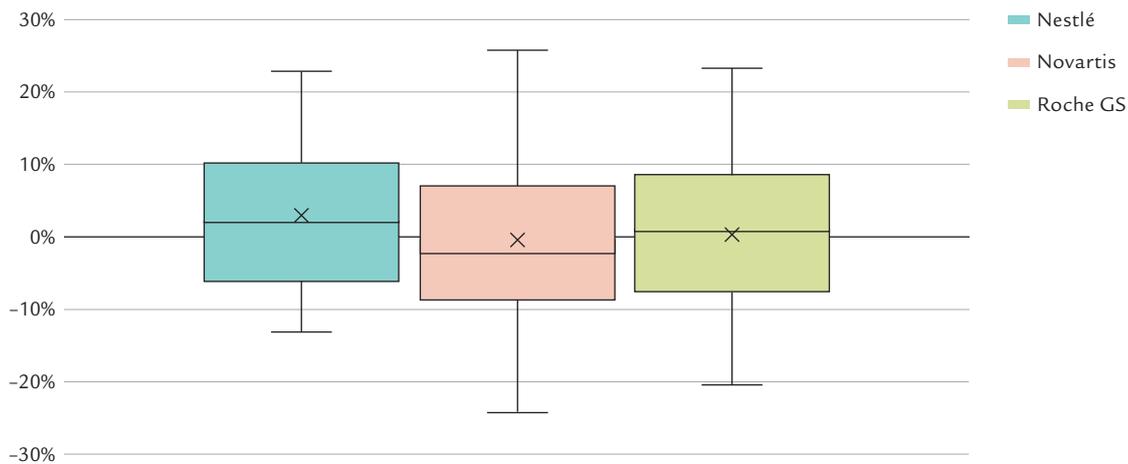
Quelle: Eigene Darstellung und Berechnung, Datenquelle Bloomberg

Unter Berücksichtigung der Performance des SMI ist ersichtlich, dass die drei Indexschwergewichte defensive Eigenschaften haben. In Zeiten von negativer Performance beim SMI weisen die drei Aktien in der Regel eine positive relative Rendite auf. Hingegen in Zeiten starker Performance des SMI weisen die Indexschwergewichte in der Regel eine negative relative Performance auf.

Nestlé weist innerhalb von 26 Jahren in 16 Jahren eine positive relative Rendite gegenüber des SMI auf. Roche weist in 14 Jahren eine positive relative Performance auf.

Novartis dagegen weist in 16 Jahren eine negative relative Performance und nur in 10 Jahren eine positive relative Performance auf. Daraus ergibt sich die Frage, ob sich eine Untergewichtung von Novartis in den vergangenen 26 Jahren gelohnt hat. Abbildung 5 zeigt hierzu die Streubreite der relativen Renditen der Indexschwergewichte für den Zeitraum 1996 bis 2021.

Abbildung 5: Streuungsbreite relative Renditen Indexschwertgewichte gegenüber SMI



Bezeichnung	Nestlé	Novartis	Roche GS
Maximum	23,52 Prozent	26,48 Prozent	23,97 Prozent
3. Quartil	10,65 Prozent	7,51 Prozent	8,96 Prozent
Median	2,30 Prozent	-1,98 Prozent	0,92 Prozent
1. Quartil	-5,90 Prozent	-8,57 Prozent	-7,37 Prozent
Minimum	-13,05 Prozent	-24,32 Prozent	-20,39 Prozent
Streuungsbreite	36,57 Prozent	50,80 Prozent	44,36 Prozent
Durchschnitt	3,33 Prozent	-0,24 Prozent	0,40 Prozent

Quelle: Eigene Darstellung und Berechnung, Datenquelle Bloomberg

Novartis weist als einziges Schwergewicht mit -1,98 Prozent einen negativen Median auf. Der Median entspricht dem Mittelwert, der genau in der Mitte steht. Im Gegensatz zum Durchschnitt haben Ausreisser keinen Einfluss auf den Wert. Nestlé weist eine geringere Streuungsbreite als die beiden Pharmaunternehmen auf. Eine Über- oder Untergewichtung der Indexschwertgewichte kann eine Auswirkung auf die relative Performance gegenüber dem SMI haben, jedoch ist dazu kein klarer Trend ersichtlich.\*

Die Performances für das vierte Quartal betragen für den BVG 25 1,53 Prozent, für den BVG 40 2,46 Prozent und für den BVG 60 3,73 Prozent. Auf Jahressicht lag die Performance des Pictet BVG 60 fast dreimal so hoch wie die Performance des BVG 25. Selbst der BVG 40 weist eine fast doppelt so hohe Jahresperformance wie der BVG 25 auf. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich sowohl im vierten Quartal 2021 als auch auf Jahressicht auszahlt.

Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2021 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 im vergangenen Jahr 5,57 Prozent, der BVG 40 10,05 Prozent und der BVG 60 15,98 Prozent zulegen konnten.

\*Disclaimer: Mit den hier gemachten statistischen Auswertungen gibt SLPS keine Handlungsempfehlungen ab.

Abbildung 6: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)

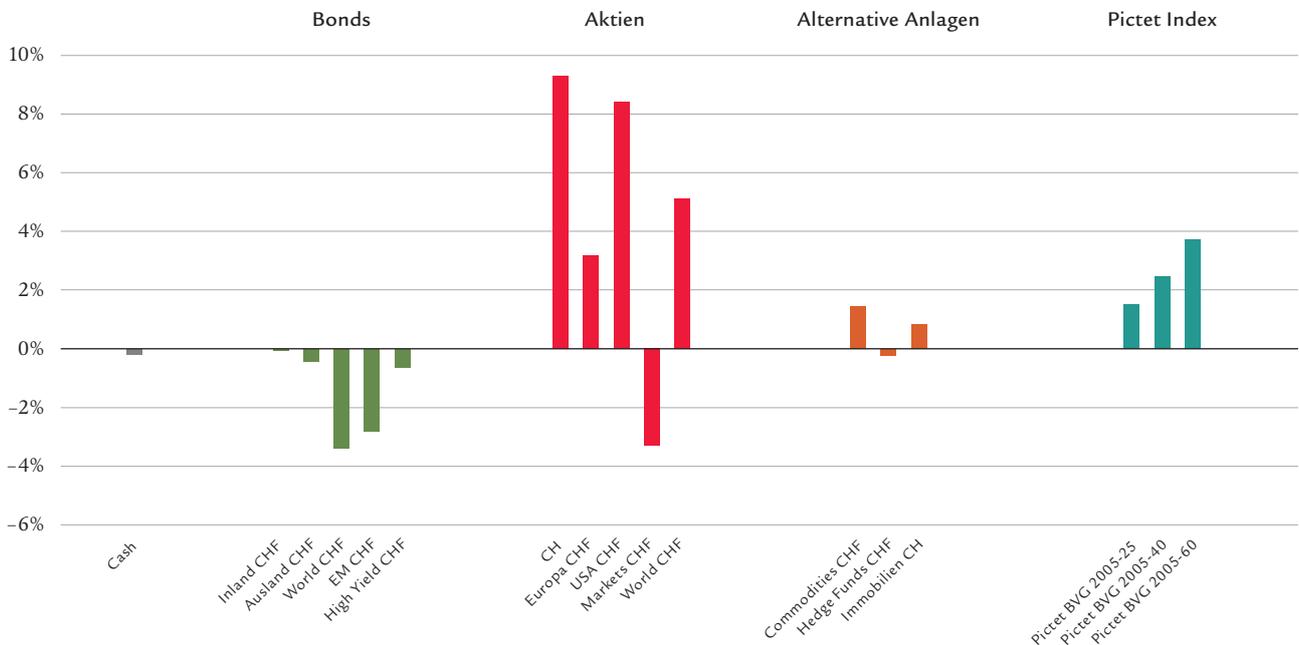


Quelle: Pictet Asset Management

Während Abbildung 7 die Performance der wichtigsten Anlageklassen im 4. Quartal 2021 darstellt, zeigt Abbil-

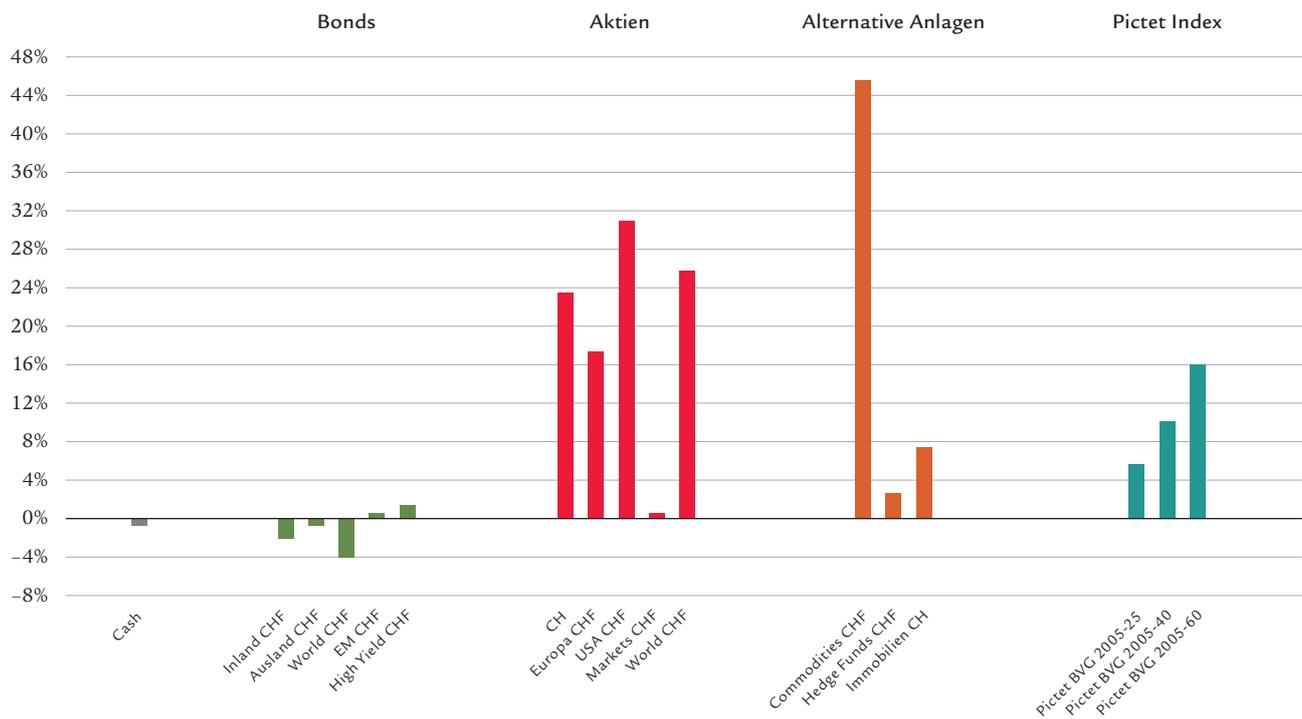
dung 8 die YTD-Performance für das Jahr 2021.

Abbildung 7: Performance 4. Quartal 2021



Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung 8: Performance 2021 (YTD)



Quelle: Eigene Darstellung

Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 9,31 Prozent weisen Aktien CH die beste Performance auf, gefolgt von World USA CHF und World Aktien CHF mit einer Performance in der Höhe von 8,41 Prozent beziehungsweise von 5,12 Prozent. Die schlechteste Quartalsperformance weist World Bonds CHF mit -3,40 Prozent auf.

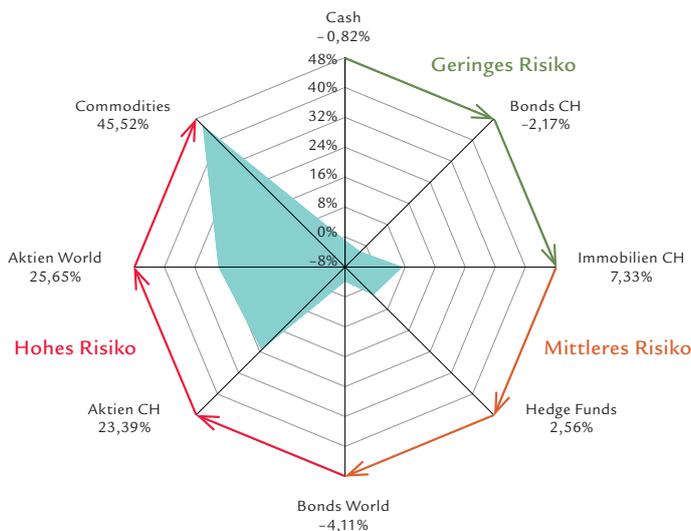
Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 45,52 Prozent weisen Commodities CHF die beste Performance auf, gefolgt von Aktien USA CHF und World Aktien CHF mit einer Performance in der Höhe von 30,86 Prozent beziehungsweise von 25,65 Prozent. Die schlechteste YTD-Performance weist World Bonds CHF mit -4,11 Prozent auf.

Commodities haben in 2021 vor allem von der Ölpreis-Entwicklung profitiert, welche eine starke Gewichtung in dieser Kategorie aufweisen, sowie von den gestiegenen Industriemetall- und Agrarrohstoffpreisen. Zur Er-

innerung: Im April 2020 war der Ölpreis kurzfristig negativ. Dagegen verzeichneten Edelmetalle wie Gold oder Silber Kursverluste während der gleichen Zeitperiode, was bei steigender Inflation doch etwas überraschend ist. Es gibt hierzu Stimmen, welche die Meinung vertreten, dass die Edelmetalle die Inflation schon im Vorfeld in den Vorjahren vorweggenommen haben. Bei den Aktien weisen Aktien Emerging Markets mit 0,51 Prozent die schlechteste und die Aktien USA CHF mit 30,86 Prozent die beste YTD-Performance auf. Die US-Aktien haben zusätzlich von der Aufwertung des US-Dollars profitiert.

Unsere Risiko-/Rendite-Darstellung (Abbildung 9) bestätigt, dass sich das höhere Risiko für das Jahr 2021 ausbezahlt hat. Während Kategorien mit geringem Risiko eine Jahresperformance zwischen -4,2 Prozent und 7,4 Prozent aufweisen, so liegt die Jahresperformance mit hohem Risiko zwischen 23,3 Prozent und 45,6 Prozent.

Abbildung 9: Risiko/Rendite YTD



Quelle: Eigene Darstellung

Auch wenn Ende Jahr das Corona-Virus wieder zurückgeschlagen und erneut zu Einschränkungen geführt hat, ging das Jahr 2021 als freundliches Börsenjahr in die Geschichte ein. Die verschiedenen Aktienmärkte befinden sich in der Nähe ihrer Höchststände. Auf der anderen Seite hatten die Emerging Markets ein schwieriges Jahr hinter sich, was vor allem auf China zurückzuführen ist. Die Regulierungen und Bestrebungen der chinesischen Regierung des Heimatmarktes haben die Finanzinvestoren verschreckt.

Falls Sie daran interessiert sind, Ihr Pensionskassenvermögen auf relative Renditen oder in einem Gesamtbild zu analysieren, bietet Ihnen Swiss Life Pension Services AG

einen individuellen Check-Up oder im Rahmen eines Investment Controlling-Mandats diese Dienstleistung an. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne auch im neuen Jahr zur Verfügung.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes und erfolgreiches 2022 und freuen uns, Sie auch im neuen Jahr mit sämtlichen Dienstleistungen begleiten zu dürfen.

## 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)