



# Navigieren im Tiefzins- umfeld

Anlegen 2020

## EDITORIAL

# Geschätzte Kundinnen, geschätzte Kunden

Wer hätte das gedacht!? Die Schlagzeilen 2019 wurden dominiert vom Handelskrieg, dem «Brexit»-Chaos sowie Rezessionssorgen. Von diesen negativen News liessen sich die Finanzmärkte allerdings nicht anstecken – im Gegenteil: 2019 wird als eines der besten Anlagejahre in die Annalen eingehen. Praktisch sämtliche Anlageklassen erzielten positive Renditen. Einmal mehr können sich die Anleger bei den Notenbanken bedanken. Dank dem erneuten Öffnen der Geldschleusen erhielten die Märkte abermals mächtig Rückenwind.

Wie geht es nun weiter? Das Tiefzinsumfeld und somit der latente Anlagenotstand bleiben aus unserer Sicht noch lange bestehen. Geld auf dem Sparkonto zu horten bringt bei Nullzinsen und abzüglich der Inflation unter dem Strich nichts. Wer also langfristig

«Die Zinsen werden auch 2020 tief bleiben und den Anlagenotstand weiter verschärfen.»

sein Kapital vermehren will, kommt um das Thema Anlegen nicht herum. Dabei stehen eine auf die individuellen Bedürfnisse ausgerichtete Anlagestrategie sowie eine breite Diversifikation im Vordergrund. So sollten sich auch in Zukunft positive Renditen erwirtschaften lassen – auch wenn die Bäume nach dem sehr starken 2019 dieses Jahr nicht in den Himmel wachsen werden. In diesem Sinne wünschen wir Ihnen viel Erfolg und ein glückliches Händchen im neuen Anlagejahr.



**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**  
CIO Raiffeisen Schweiz

## INHALT

- 3** Das Jahr in Zahlen
- 4** Rückblick
- 6** Wichtige Termine
- 8** Ausblick
- 10** Umsetzung im Portfolio
- 12** Nachhaltigkeit
- 14** Anlagethemen

## DAS JAHR IN ZAHLEN

# Beeindruckende Zahlen 2019



**37**

Mrd. CHF

**Schweiz:** Total SMI-  
Dividendausschüttungen 2019

**~51.5**

Mrd. CHF

**Schweiz:** Gewinn der Schweizerischen  
Nationalbank für die ersten drei Quartale 2019

**>11'000**

Tweets

**USA:** Anzahl Tweets, die Donald Trump in  
seiner bisherigen Amtszeit absetzte

**126**

Monate

**USA:** Längster Konjunkturaufschwung  
aller Zeiten

**-11.3**

%

**China:** Rückgang der chinesischen Exporte in  
die USA (Januar bis Oktober) – der Handelskonflikt  
hinterlässt Spuren

**-2.9**

%

**Hongkong:** Rückgang des Bruttoinlandsprodukts  
(BIP) im dritten Quartal – die anhaltenden Proteste  
führen zu einer Rezession

**9.19**

EUR

**Deutschland:** Anhebung des gesetzlichen  
Mindestlohns um 35 Cent auf 9.19 Euro pro Stunde

**-16.8**

%

**Argentinien:** Kursverlust des argentinischen Peso  
gegenüber dem Schweizer Franken am 12. August 2019

**70**

Senkungen

**Welt:** Anzahl Zinssenkungen durch  
Notenbanken weltweit



## RÜCKBLICK

# Was geschah 2019?

«Trotz Handelskrieg und einer Wachstumsverlangsamung geht das Anlagejahr 2019 als eines der besten in die Annalen ein. Hauptgrund dafür war die Kehrtwende der Notenbanken.»



## HANDELSKONFLIKT UND «BREXIT»

(Geo)politische Störfeuer haben dem vergangenen Jahr einen eigenen Stempel aufgedrückt. Der Handelskrieg zwischen den USA und China ist im Jahresverlauf weiter eskaliert und die beiden Länder haben sich gegenseitig mit immer höheren Zöllen eingedeckt. Als Folge davon wurden der Welt-handel sowie die globale Konjunktur deutlich eingebremst. Auch das ewige Hin und Her beim «Brexit» sorgte für Verunsicherung. Der krönende Abschluss des britischen Polittheaters waren die Neuwahlen im Dezember. Ob die neu gewählte Regierung den «Brexit» nun definitiv vollziehen wird, bleibt abzuwarten.



## ÜBERRASCHEND STARKE MÄRKTE

Ungeachtet der geopolitischen Risiken und der globalen Konjunkturabschwächung haben sich die Finanzmärkte sehr stark entwickelt. Die Aktienmärkte konnten zweistellige prozentuale Kurszuwächse verbuchen, wobei Schweizer Aktien mit zu den grossen Gewinnern gehörten. Gold, Rohstoffe und Immobilienanlagen glänzten ebenfalls. Und selbst mit Obligationen – egal ob sichere Staatsanleihen oder Papiere aus dem Hochzinsssegment – konnte man im vergangenen Jahr eine ansehnliche Performance erzielen. Die Hauptgründe für die erfreuliche Entwicklung waren der geldpolitische Kurswechsel und der anhaltende Anlagenotstand.



## KEHRTWENDE DER NOTENBANKEN

Noch vor zwei Jahren sah es danach aus, als ob die Zeit des billigen Geldes allmählich vorbei wäre. Doch wer sich im letzten Jahr eine restriktivere Geldpolitik erhoffte, wurde bald enttäuscht. Denn die sich verschlechternden Konjunkturdaten sowie der Kursrutsch an den Aktienmärkten Ende 2018 hinterliessen bei den Notenbankern bleibenden Eindruck. Die US-Notenbank Fed machte im Frühjahr eine veritable Kehrtwende: Erst beendete sie den Zinserhöhungszyklus und ab Sommer legte sie drei Zinssenkungen in Folge nach. Für die anderen Notenbanken rund um den Globus lieferte die Fed damit ein wichtiges Signal. An eine Normalisierung der Geldpolitik war nun nicht mehr zu denken. Ganz im Gegenteil: 2019 gab es in den Industrie- und Schwellenländern gleich dutzendweise Zinssenkungen. Die Europäische Zentralbank (EZB) lancierte im Herbst gar ein neues Anleihekaufprogramm.

## WICHTIGE TERMINE

Ein Ausblick auf  
2020

<b>21.01.–24.01.</b>	<b>WEF</b> World Economic Forum in Davos	<b>13.07.–16.07.</b>	<b>Wahlparteitag</b> Der Wahlparteitag der Demokraten in Milwaukee bestimmt den Präsidentschaftskandidaten	<b>01.08.</b>	<b>Nationalfeiertag</b> Die Schweiz feiert ihren 729. Geburtstag	<b>31.10.</b>	<b>Weltspartag</b> Der Tag geht auf den 1. Internationalen Sparkassenkongress im Oktober 1924 zurück	<b>21.11.–22.11.</b>	<b>G20</b> G20-Gipfel in Riad (Saudi-Arabien)
----------------------	---	----------------------	---	---------------	---	---------------	---	----------------------	--

2020

<b>31.01.</b>	<b>Brexit</b> Austritt Grossbritanniens aus der EU	<b>24.07.–09.08.</b>	<b>Olympische Spiele</b> 32. Olympische Sommerspiele in Tokio	<b>27.08.–29.08.</b>	<b>Notenbanktreffen</b> Jackson Hole Economic Policy Symposium	<b>03.11.</b>	<b>US-Wahlen</b> 59. Präsidentschaftswahl in den Vereinigten Staaten	<b>17.12.</b>	<b>Lagebeurteilung</b> Geldpolitische Lagebeurteilung SNB mit Mediengespräch
---------------	---	----------------------	--	----------------------	---	---------------	---	---------------	---

# Was uns 2020 erwartet



## ANHALTENDES TIEFZINSUMFELD

Die Geldpolitik wird bis auf Weiteres expansiv bleiben. Von Seiten der Europäischen Zentralbank und der Schweizerischen Nationalbank erwarten wir noch für eine längere Zeit keine Zinserhöhungen. Somit bleibt auch der geldpolitische Rückenwind für die Märkte bestehen. Aus Sicht der Sparer ist die Lage daher weiterhin ungemütlich – mit Nullzinsen und nach Abzug der Inflation resultiert unter dem Strich ein laufender Kaufkraftverlust.



## POLITISCHE BÖRSEN

Neben dem weiterhin ungelösten Handelskonflikt wird im Verlauf des Jahres die US-Präsidentenwahl in den Fokus der Anleger rücken. Da es wohl einmal mehr auf ein enges Kopf-an-Kopf-Rennen hinauslaufen wird, dürften die Unsicherheit und damit die Volatilität in den Sommermonaten hoch

sein. Auch makroökonomisch wird diese Auswirkungen haben. Wir rechnen zwar nicht mit einer Rezession – die Wachstumsraten dürften aber insgesamt auf tiefem Niveau (ähnlich wie 2019) liegen. Entsprechend erwarten wir auch auf Seiten der Unternehmensgewinne keine grossen Sprünge.

«Wir rechnen für das Jahr 2020 mit volatilen Märkten. Umso wichtiger sind eine breite Diversifikation sowie eine aktive Anlagetaktik.»



## BREITE DIVERSIFIKATION

Aufgrund des anhaltenden Anlagenotstands sowie der expansiven Notenbanken wird weiterhin Geld in die «risikobehafteten» Anlageklassen fliessen. Dazu gehören Aktien, Immobilienanlagen, aber auch Edelmetalle. Aufgrund der mittlerweile eher teuren Bewertungen sowie des durchzogenen makroökonomischen Umfelds werden aber in diesem Jahr die Bäume nicht in den Himmel wachsen. Nach dem starken Anlagejahr 2019 sollten die Renditeerwartungen entsprechend etwas nach unten angepasst werden. Da wir von einer erhöhten Volatilität im Jahresverlauf ausgehen, empfehlen wir weiterhin eine breite Diversifikation sowie eine aktive Anlagetaktik.

**UMSETZUNG IM PORTFOLIO**

# Was heisst das für Sie als Anleger?

Seit der globalen Finanzkrise tendieren die Aktienmärkte grossmehrheitlich aufwärts. Die Notenbanken haben diese Entwicklung mit einer ultraexpansiven Geldpolitik stark unterstützt. Mit Aktienindizes auf ihren Höchstständen und anhaltenden politischen Turbulenzen ist der Risikoappetit der Anleger aber bescheiden.

Das langfristige Potenzial der Finanzmärkte kann allerdings nur nutzen, wer konstant im Rahmen der persönlichen Risikofähigkeit investiert bleibt. Wer die besten Phasen verpasst, muss mit deutlich geringeren Renditen rechnen. Nicht investiert zu sein, ist beim aktuellen Zinsniveau keine vernünftige Option. Um Risiken und Renditen in der Balance zu halten, ist die richtige Mischung aus verschiedenen Anlageklassen (Aktien, Obligationen, Alternative Anlagen) und Streuung über verschiedene Regionen der Schlüssel zum Anlageerfolg.

In einem breit diversifizierten, an der definierten Strategie ausgerichteten Portfolio verorten wir Elemente, die vor dem Hintergrund unseres Ausblicks im Fokus stehen:

## **1 AKTIEN BLEIBEN ALTERNATIVLOS**

Die Aktienmärkte sind nach dem anhaltenden Kursanstieg nicht günstig bewertet, überbewertet sind sie allerdings nicht. Denn mit den Kursen sind auch die Unternehmensgewinne angestiegen. Die Weltkonjunktur dürfte sich 2020 zudem stabilisieren und somit die Rezessionsängste etwas in den Hintergrund drängen. Nur schon die attraktive Dividendenrendite (rund 3 % im Schweizer Markt) spricht weiterhin für Aktien. Solange die Notenbanken an der expansiven Geldpolitik festhalten, bleiben Dividenden gegenüber den Coupons von Obligationen attraktiv, was die Nachfrage nach Aktien hoch halten dürfte.

## **2 GOLD GLÄNZT WEITER**

Gold profitiert einerseits von den anhaltend tiefen Zinsen. Andererseits dürfte die Nachfrage nach Gold hoch bleiben, da Investoren in politisch unruhigen Zeiten auf sichere Häfen setzen. Die Schwankungen im Goldpreis sind allerdings vergleichbar mit denjenigen bei Aktien. Gold empfiehlt sich daher nicht als Portfolioschweregewicht, aber als Portfoliobemischung mit guten Diversifikationseigenschaften.

## **3 IMMOBILIENANLAGEN BLEIBEN GEFRAGT**

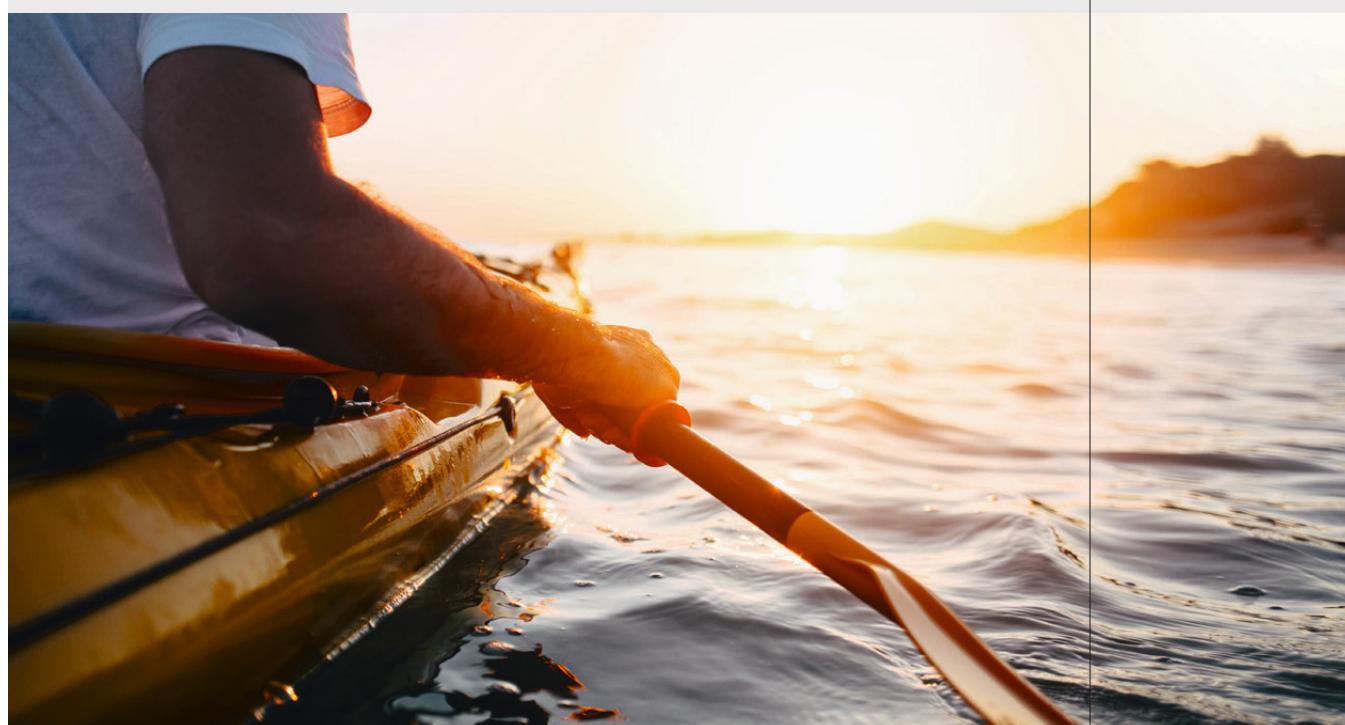
Indirekte Schweizer Immobilienanlagen weisen gegenüber den Obligationen eine attraktive Ausschüttungsrendite auf. Solange die Zinsen tief bleiben, dürften die Preise für Immobilienfonds gut unterstützt bleiben. Und eine Zinswende zeichnet sich in der Schweiz auch in den kommenden Quartalen nicht ab. Der Schweizer Leitzins bleibt tief im Negativbereich verankert.

## **4 VORSICHT BEI DER JAGD NACH HÖHEREN ZINSEN**

Im Tiefzinsumfeld suchen Investoren nach Renditen, indem sie die Laufzeiten von Obligationen verlängern oder bei der Kreditqualität Abstriche akzeptieren. Obligationen tiefer Kreditqualität, sogenannte High-Yield-Anleihen, oder auch Obligationen aus Schwellenländern eignen sich durchaus, um etwas höhere Renditen anzustreben. Aufgrund der erhöhten Risiken sollten diese Anlagen aber in sehr breit diversifizierten Anlagelösungen umgesetzt werden und insgesamt nicht mehr als rund 10 % des Portfolios ausmachen.

«Der einzige Investor, der nicht diversifizieren sollte, ist derjenige, der immer 100 % richtig liegt.»

Sir John Templeton (1912–2008)  
Gründer einer der grössten Fondsgesellschaften



## NACHHALTIGKEIT

# Anlegen mit gesundem Menschenverstand

**Der Klimawandel ist neben den tagesaktuellen Ereignissen wohl das Thema, welches Unternehmen – und damit auch Anleger – noch über viele Jahre beschäftigen wird.**

Investoren haben schon seit Längerem die Möglichkeit, klimabewusst zu investieren: Seit über 30 Jahren berücksichtigen sogenannte nachhaltige Investmentfonds bei der Auswahl von Wertpapieren neben «klassischen» finanziellen Kriterien auch ökologische und soziale Aspekte. Dazu gehören neben dem Umgang mit dem Klimawandel beispielsweise auch die Ressourceneffizienz, gute Behandlung von Mitarbeitenden und Lieferanten sowie gute Unternehmensführung.

Lange gab es unterschwellige Vorurteile gegen nachhaltige Anlagen. Diese beruhen aber auf einem Missverständnis. Nachhaltige Fonds haben das klare Ziel, eine Rendite mindestens so hoch wie bei konventionellen Fonds zu erzielen. Was sie von Letzteren unterscheidet, ist, in was sie nicht investieren: Nachhaltige Anlagefonds vermeiden gezielt Unternehmen, die mit ihren Produkten oder Herstellungsprozessen unnötige und damit teure ökologische oder soziale Risiken

eingehen. Nachhaltige Investmentfonds haben also nichts Esoterisches, sondern sind letztlich Anlagen mit gesundem Menschenverstand. Es ist daher auch nicht überraschend, dass wissenschaftliche Studien den Nutzen dieses Ansatzes belegen: So haben nachhaltige Anlagefonds langfristig betrachtet ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis als konventionelle Anlagefonds.

«Nachhaltige Fonds haben langfristig betrachtet ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis als konventionelle Anlagefonds.»

Raiffeisen hat auch aufgrund seiner Wurzeln schon früh die Sinnhaftigkeit des nachhaltigen Ansatzes erkannt. Daher bieten wir seit 2001 nachhaltige Anlagelösungen unter dem Namenszusatz «Futura» an: neben einer breiten Palette an Fonds auch ein Vermögensverwaltungsmandat mit vier unterschiedlichen Strategien. Viele Raiffeisen-Kundinnen und -Kunden haben sich schon für Nachhaltigkeit entschieden: Heute arbeiten bereits über 60 % der in Raiffeisen Fonds angelegten Gelder in den nachhaltigen Futura-Fonds.

# Im Fokus

Mit ausgewählten thematischen Anlagen mischen Sie dem Portfolio taktische und/oder strategische Bausteine mit langem Anlagehorizont bei. Gleichzeitig können Sie damit das Portfolio mittels unterschiedlicher Anlagethemen gemäss Ihren persönlichen Interessen akzentuieren.

## **ESPORTS: WEIT MEHR ALS NUR EINE SPIELEREI**

Das sportwettkampfmässige Austragen von Computerspielen ist längst zu einem Milliardenmarkt geworden. Diese neue Art des Sportes hat hinsichtlich Zuschauerzahl, Preisgelder oder Sponsoring die traditionellen Sportarten teilweise bereits überflügelt. Nicht zuletzt aufgrund der demografischen Entwicklung dürfte das Wachstum im eSports-Markt weiter steil nach oben zeigen, was das Thema auch aus Anlegersicht sehr interessant erscheinen lässt.

## **PLASTIK: EIN PROBLEM FÜR MENSCH UND NATUR**

Die heute schon verheerende Plastikverschmutzung der Weltmeere nimmt drastische Ausmasse an. Rund um den Globus wurde mittlerweile die Notwendigkeit eines Umdenkens unserer Wegwerfgesellschaft erkannt. Wir glauben daher, dass Unternehmen, welche proaktiv einen nachhaltigen Umgang mit Plastik pflegen, einen Wettbewerbsvorteil gegenüber jenen Firmen aufweisen, die erst aufgrund entsprechender Gesetze reagieren.

## **WEITERE ANLAGETHEMEN**

- Millennials: Eine Generation mit grosser Zukunft
- Älter und rüstig: Bevölkerung in den Industriestaaten
- E-Mobilität: Nimmt zusehends Fahrt auf
- Dividenden: Unentbehrlicher Renditebestandteil
- Asiens Mittelschicht: Wachstum befähigt Konsum
- Entrepreneurs: Umsichtiges Agieren zahlt sich aus
- Digitalisierung: Der Wandel geht weiter



Individueller Depot-Check  
Überraschungen vermeiden  
und Sicherheit gewinnen



Uns ist es ein grosses Anliegen, dass Ihr Vermögen für die Zukunft gut aufgestellt ist. In einem individuellen Depot-Check zeigen wir Ihnen transparent die Entwicklung Ihrer Anlagen auf und nehmen gemeinsam eine sorgfältige Beurteilung Ihres Depots sowie der Anlagestrategie vor.

### **Ihre Vorteile:**

- Sorgfältige Analyse und Beurteilung Ihres Depots sowie der Anlagestrategie
- Identifikation von Optimierungsmöglichkeiten passend zu Ihrer Situation
- Ganzheitlicher Check über alle Ihre Vermögenswerte
- Ihr Portfolio ist optimal gemäss dem aktuellen Marktumfeld aufgestellt

Wir laden Sie herzlich zum individuellen und kostenlosen Depot-Check ein.  
Jetzt anmelden: [raiffeisen.ch/depot-check](http://raiffeisen.ch/depot-check)



Raiffeisen Steuerauszug  
Die Steuererklärung schneller ausfüllen  
und Zeit gewinnen

Mit dem Raiffeisen Steuerauszug können Sie mit minimalem Aufwand alles bequem deklarieren, was Sie rund um Ihr Vermögen in der Steuererklärung angeben müssen.

### **Ihre Vorteile:**

- Alle steuerrelevanten Positionen übersichtlich in einem Auszug
- Steuerverzeichnis Schweiz neu auch als «eSteuerauszug» erhältlich
- Diverse Ausfüllhilfen für wichtige ausländische Steuerformulare
- Bei allen Steuerämtern geschätzt, in der Schweiz und im Ausland

Jetzt ganz einfach den Raiffeisen Steuerauszug für natürliche Personen mit Domizil Schweiz und dem umliegenden Ausland bei Ihrer Raiffeisenbank oder gleich online bestellen: [raiffeisen.ch/steuerauszug](http://raiffeisen.ch/steuerauszug)



## **IMPRESSUM**

### **Herausgeber**

Raiffeisen Schweiz Investment Center  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[info@raiffeisen.ch](mailto:info@raiffeisen.ch)

### **Redaktionsschluss**

9. Dezember 2019

### **Internet**

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

### **Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder  
Ihre lokale Raiffeisenbank:  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### **Publikationen**

Erfahren Sie in unseren Publikationen  
jederzeit unsere aktuelle Sicht auf die  
Finanzmärkte:  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### **Hinweis**

#### **Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungs-inserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheidungen zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

#### **Keine Haftung**

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

#### **Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.