



# Anlageausblick 2021

## Medienorientierung

Matthias Geissbühler, Chief Investment Officer  
St. Gallen, 07. Januar 2021

# Ausblick 2021

## Agenda

- 1 Spezialthema: Globale Diversifikation
- 2 Rückblick 2020
- 3 Impfstoff-Hoffnungen
- 4 Makroumfeld
- 5 Ausblick 2021: Obligationen, Aktien und Alternative Anlagen
- 6 Fazit

---

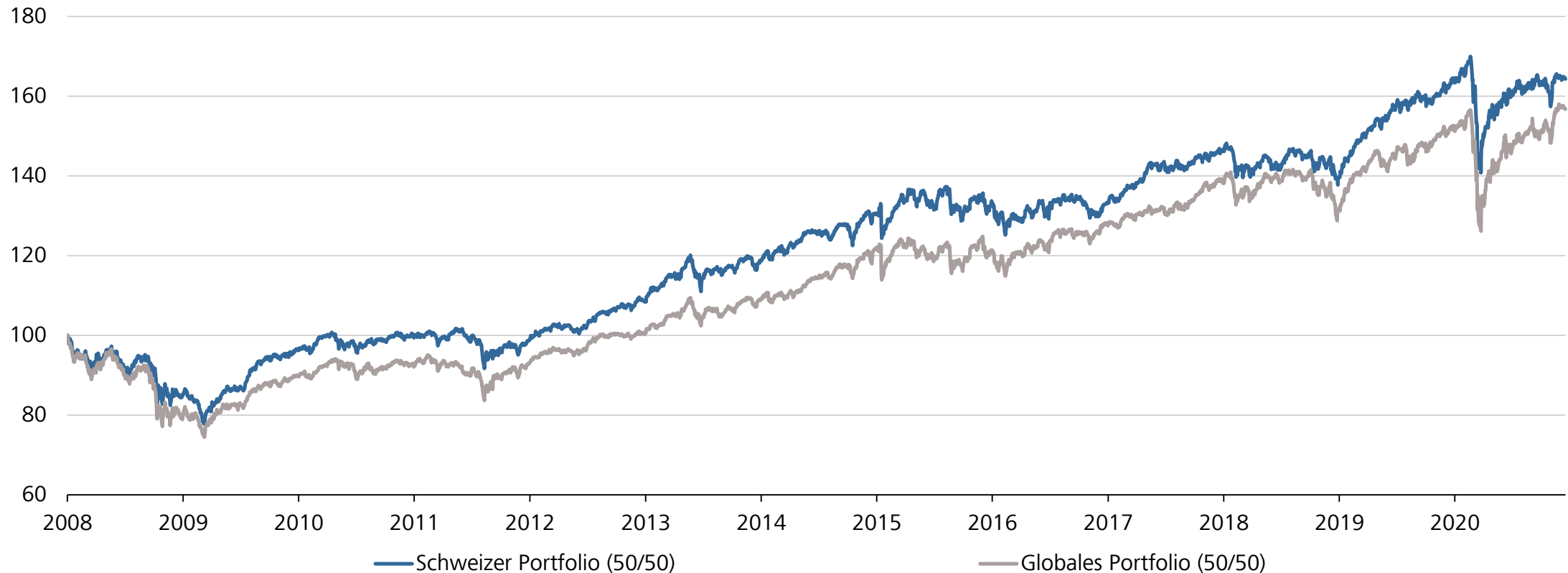
# Globale Diversifikation

---

# Globale Diversifikation...

## ...bringt Schweizer Anlegern wenig

Kursentwicklung, währungsbereinigt in CHF



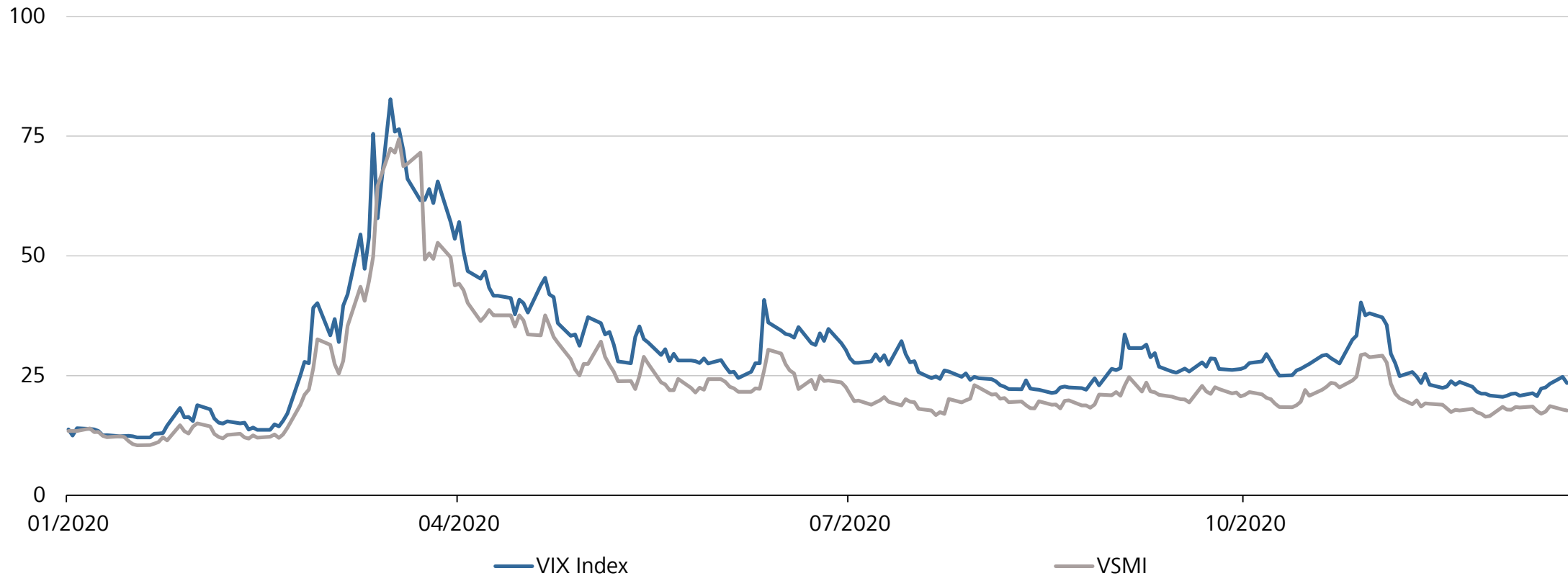
Portfolio-Zusammensetzung: Schweiz: SPI und SBI AAA-BBB, Global: MSCI World TR und Bloomberg Aggregate Barclays Global Bond Index

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Höhere Renditen und tiefere Schwankungen

Besseres «Sharpe Ratio»

Volatilitätsindizes USA und Schweiz

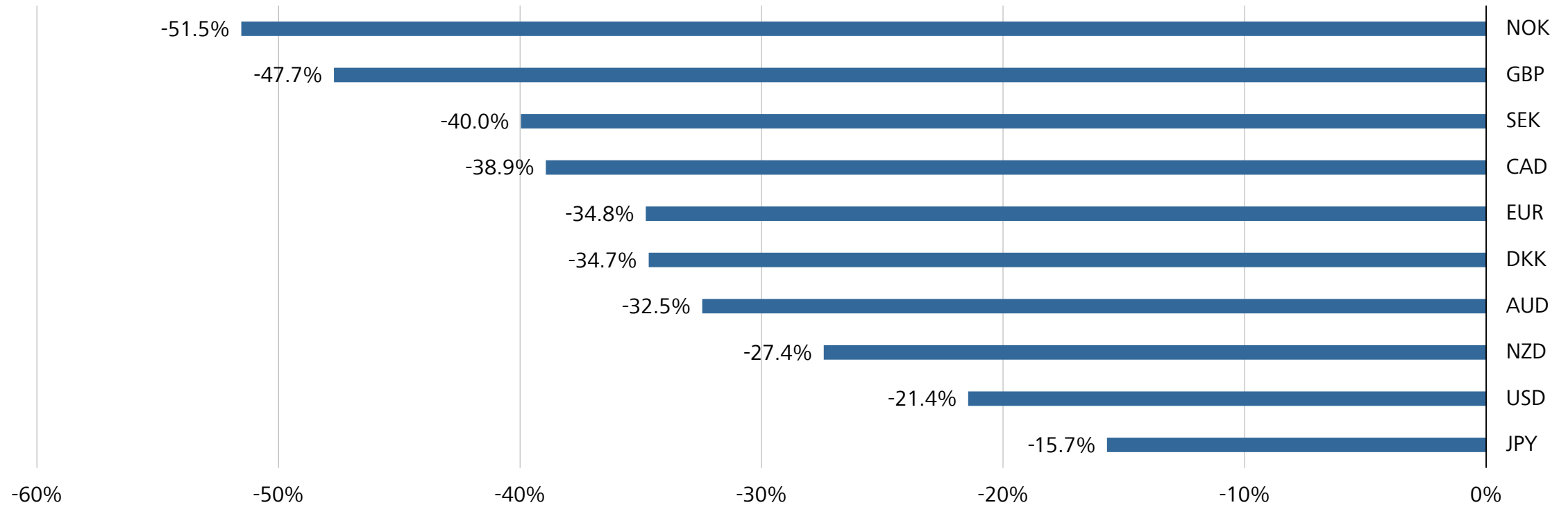


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Die Frankenstärke...

## ...zeigt sich gegenüber sämtlichen Währungen

Wechselkursverluste der G10-Währungen gegenüber dem Schweizer Franken seit 2008



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

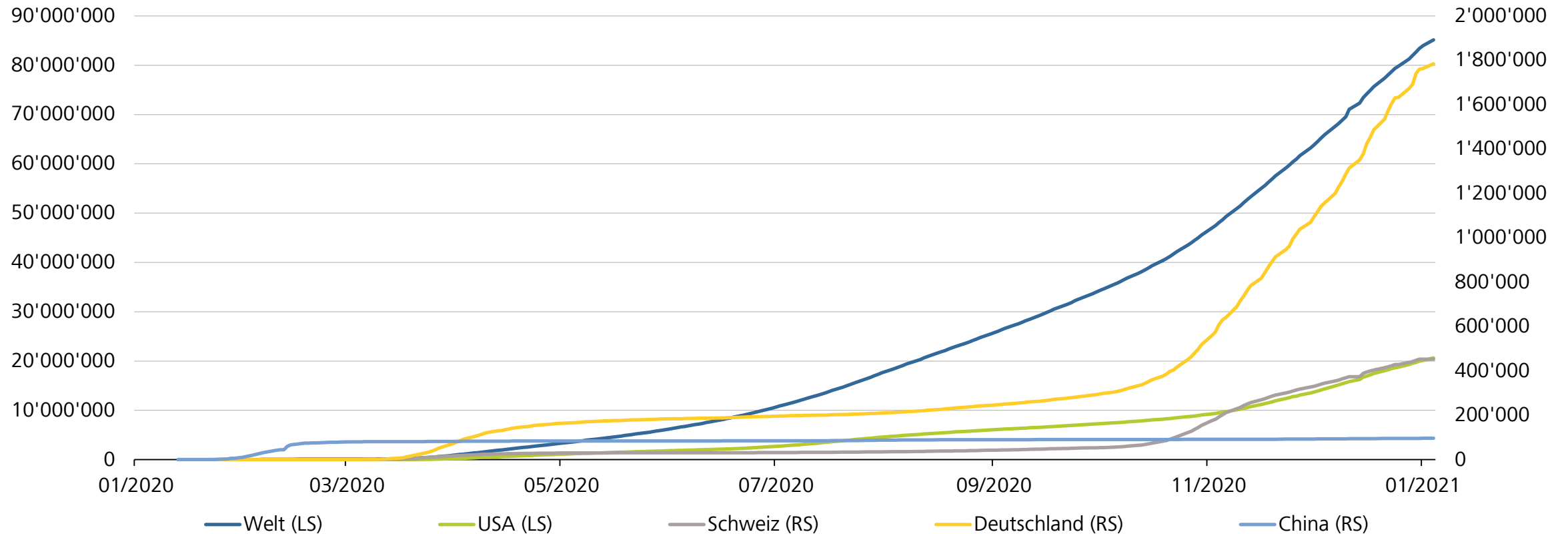
# Rückblick 2020

---

# «Annus horribilis»

## Corona-Pandemie als «schwarzer Schwan»

Bestätigte Infektionen mit dem Coronavirus



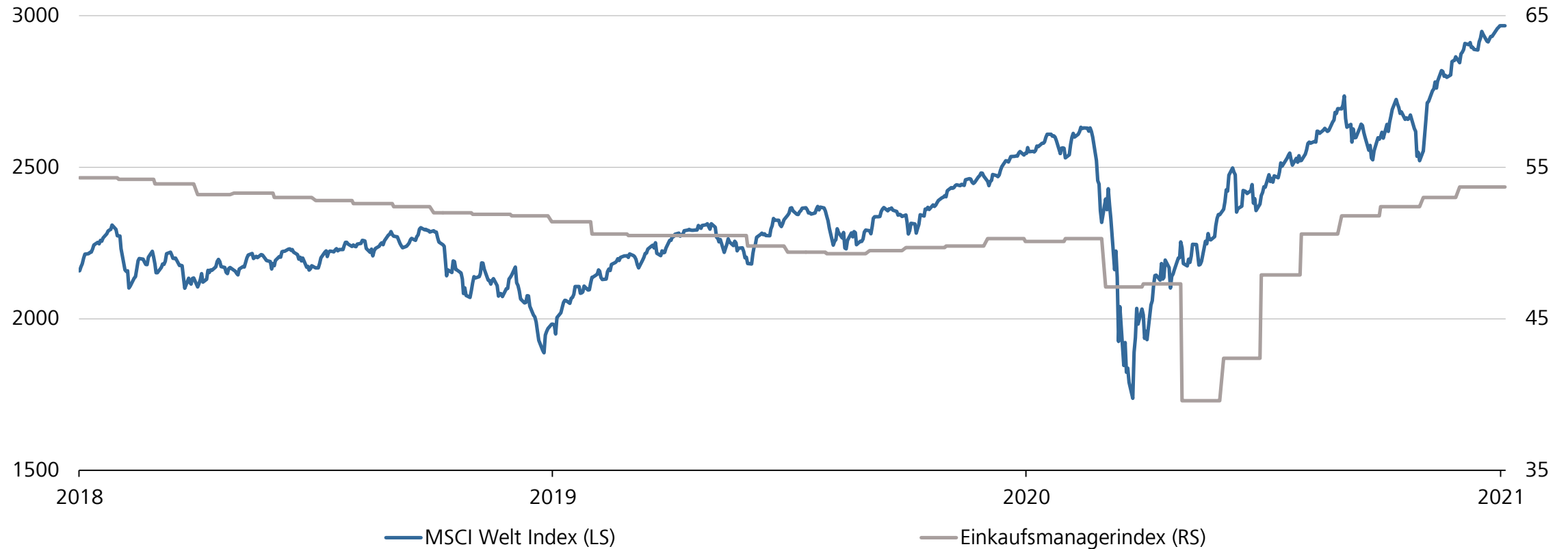
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office



# V-förmige Erholung

Nach dem Crash folgte die Gegenbewegung auf dem Fusse

MSCI Welt Index und globaler Industrie-Einkaufsmanagerindex

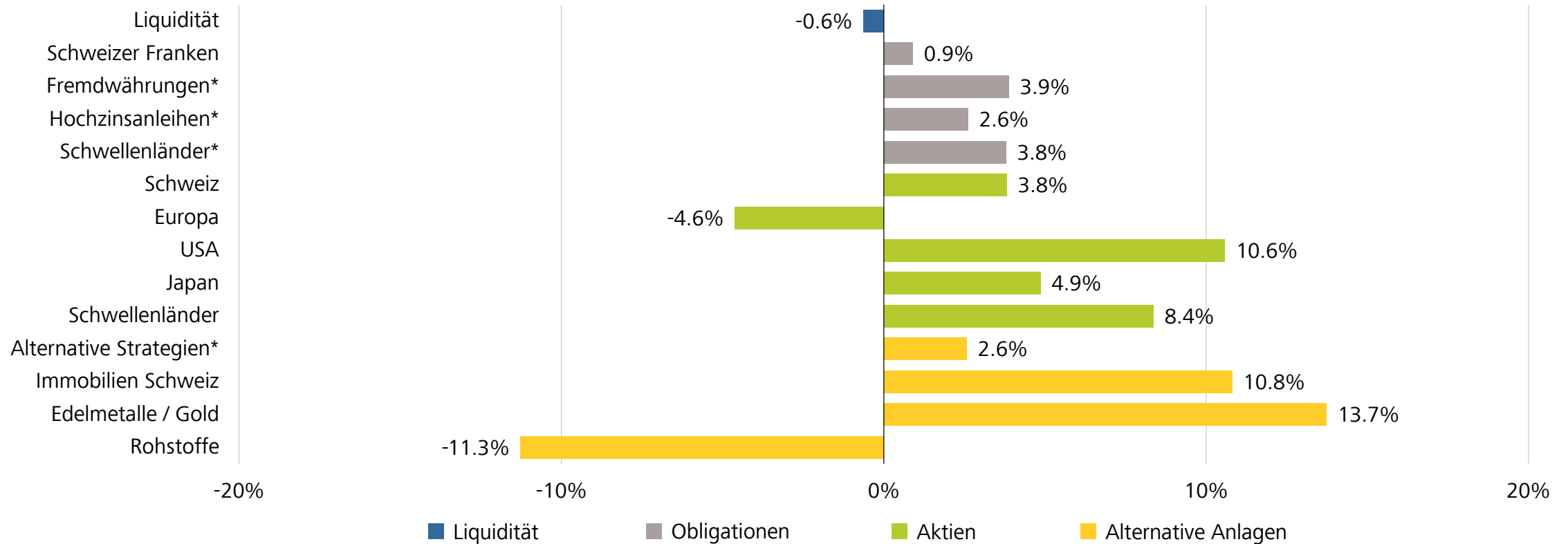


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Performance der Anlageklassen 2020

## Wenig von der Corona-Krise zu sehen

Finanzmärkte auf einen Blick, in CHF



\* währungsgesichert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

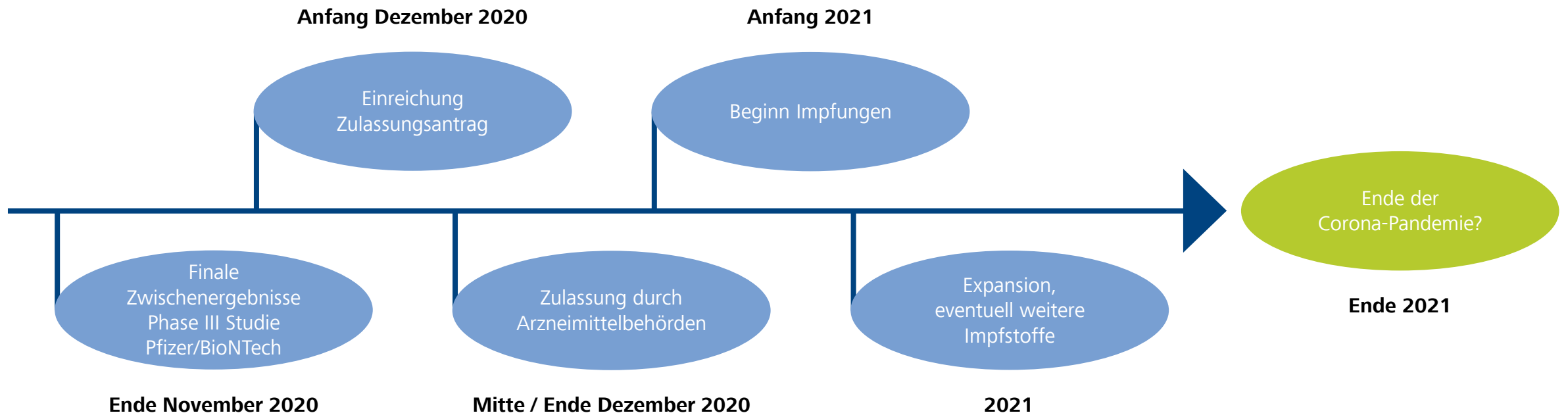
# Impfstoff-Hoffnungen

---

# Licht am Horizont

## Ein wichtiger Schritt im Kampf gegen die Pandemie

Impfstoffe von Pfizer/BioNTech, Moderna und AstraZeneca werden ausgerollt



# Was kann noch schiefgehen?

## Herausforderungen und Enttäuschungspotenzial

### Produktion / Logistik

«Eine praktische Herausforderung bei der Gestaltung dieser Lieferkette sind die so genannten Last-Mile-Challenges, die sorgfältige Überlegungen darüber erfordern, wie ein Impfstoff von der Lagerung bis zur Verabreichung gelangt.» André Spicer, Professor City University of London

### Immunität

«Es gibt gute Aussichten, dass die Immunität nach einer Impfung mindestens ein Jahr anhält, wahrscheinlich sogar länger.» Ugur Sahin, CEO BioNTech

### Nebenwirkungen

«Bis jetzt hat es keine schweren Nebenwirkungen gegeben, aber es haben ja auch nur etwas über 20'000 Personen den Biontech-Impfstoff bekommen.» Alexander Kekulé, Virologe Uniklinik Halle

### Impfbereitschaft

«Nur gerade 27 Prozent der Bevölkerung wollen sich sicher gegen Corona impfen lassen. Weitere 26 Prozent beantworteten die Frage mit «eher Ja». Demgegenüber geben 42 Prozent an, dass sie sich den Impfstoff sicher oder eher nicht spritzen lassen wollen.»

Umfrage Schweiz Ende November, LeeWas GmbH

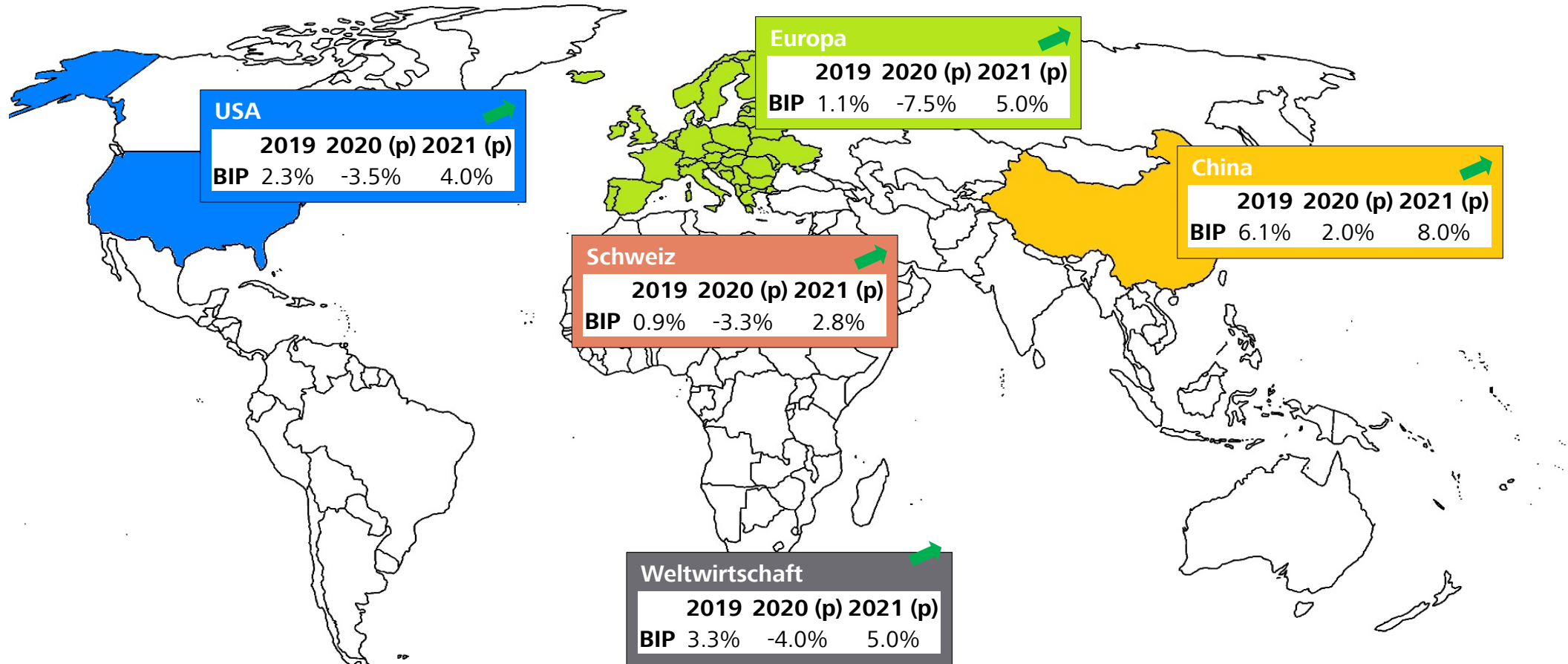
---

# Makroumfeld

---

# Konjunkturaussichten

Die Weltwirtschaft wird sich deutlich erholen

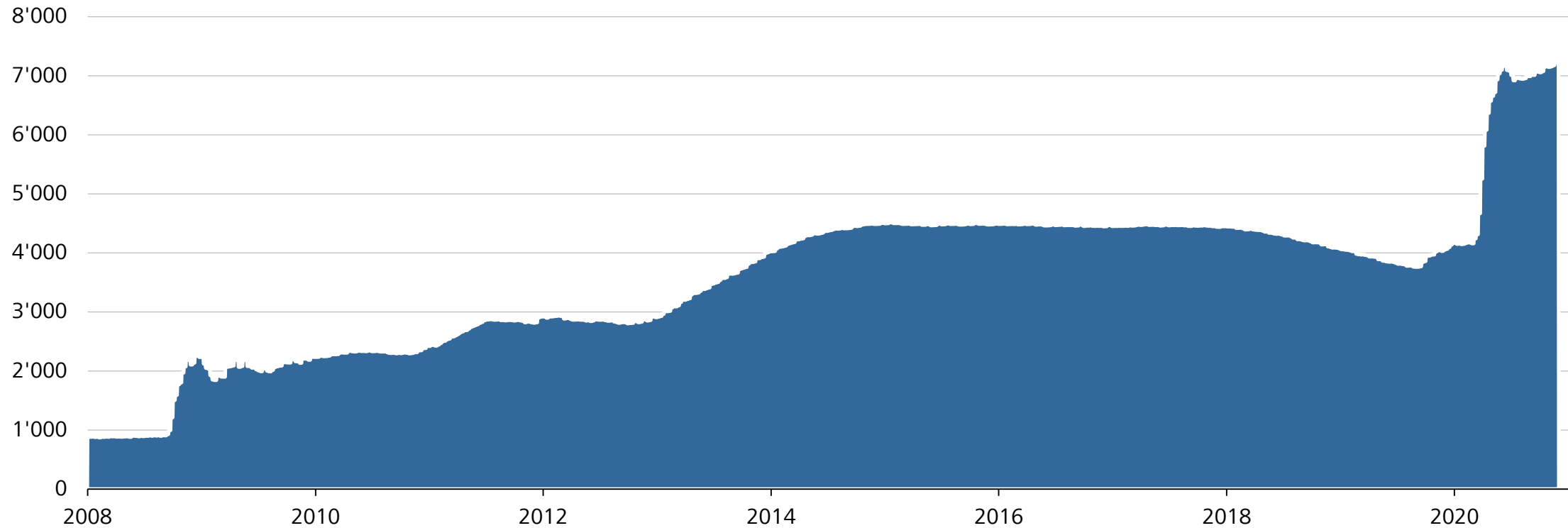


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Weiterhin viel Liquidität

Nicht nur die US-Notenbank bläst ihre Bilanz weiter auf

Bilanzsumme der US-Notenbank Fed, in Mrd. US-Dollar



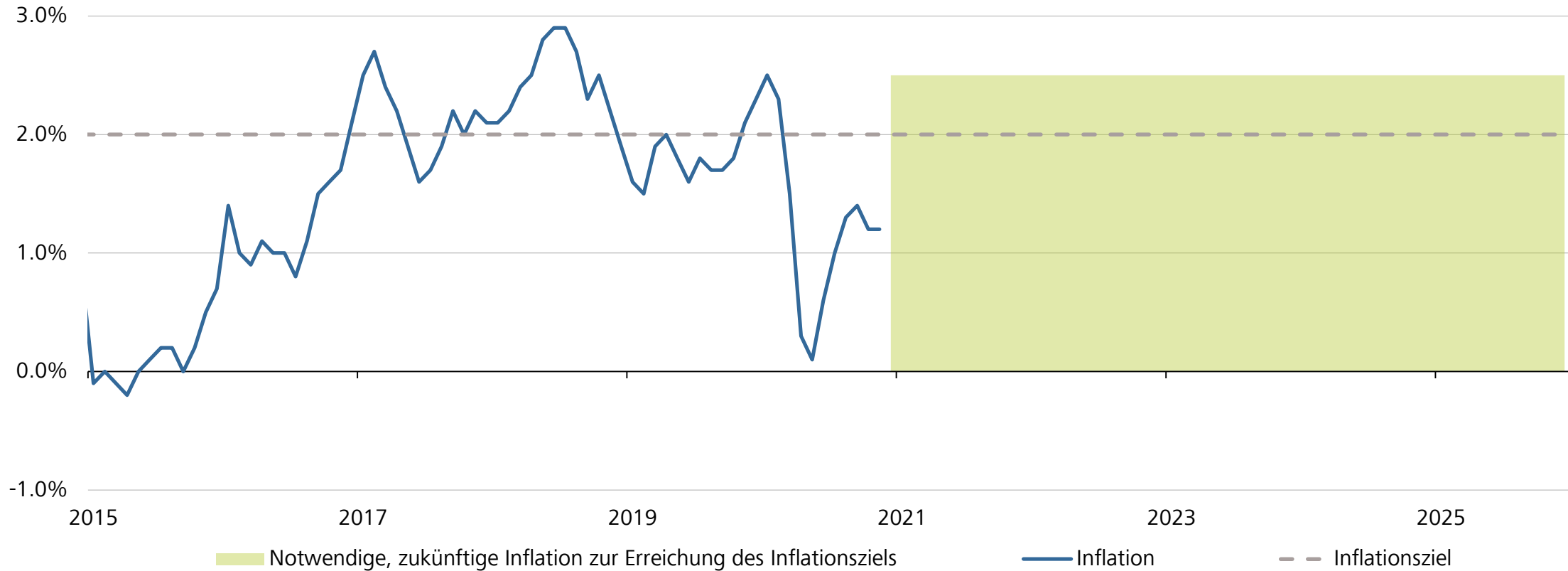
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office



# Tiefe Inflation heute...

## ...macht höhere Inflation morgen notwendig

«Inflationsguthaben» der US-Notenbank

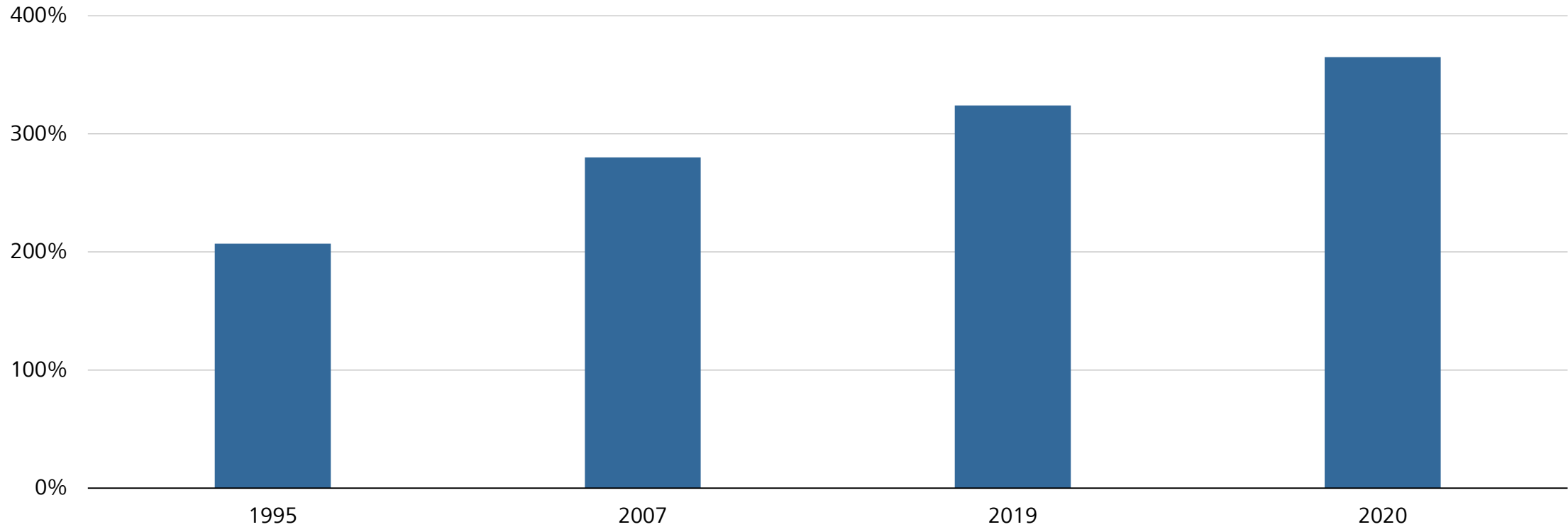


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Unrühmlicher Rekord

## Globale Verschuldung erreicht ein neues Hoch

Globale Verschuldung im Verhältnis zum globalen Bruttoinlandsprodukt (BIP)



Quellen: IIF, Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

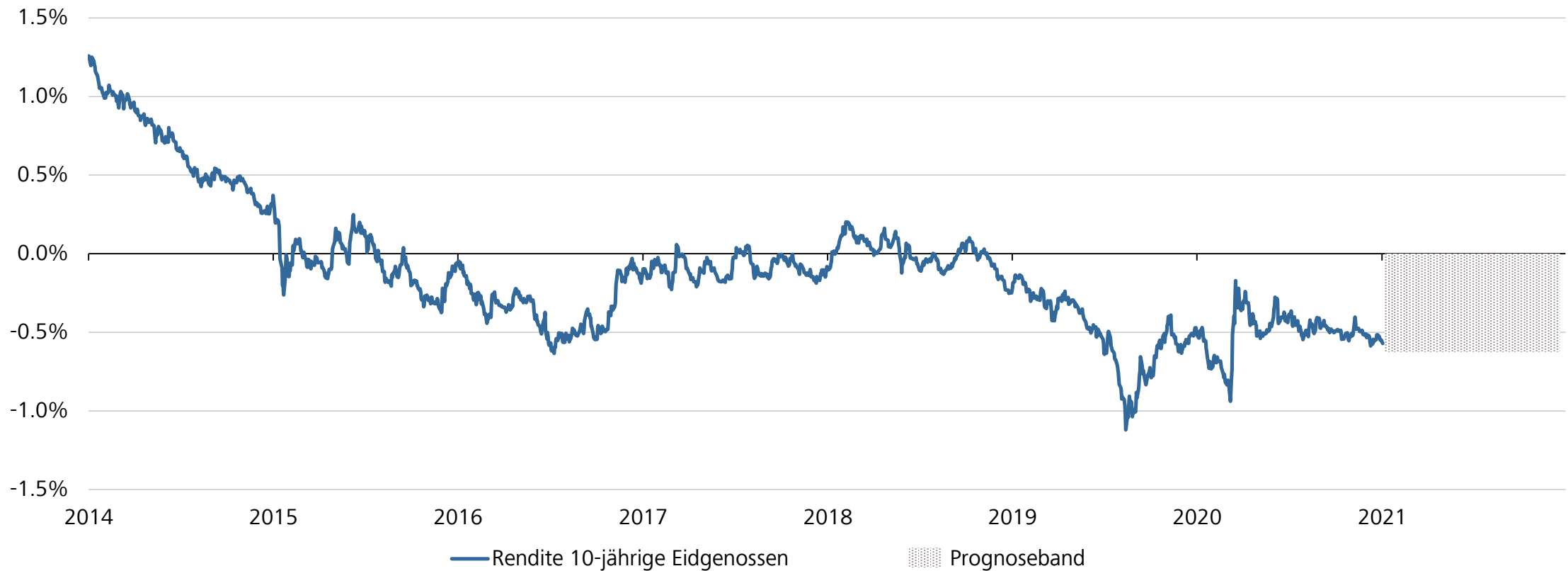
# Ausblick Obligationen

---

# Kapitalmarktzinsen

## Leicht höhere Zinsen am langen Ende der Kurve

Rendite 10-jährige Eidgenossen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Die Suche nach (positiver) Rendite bleibt schwierig

Zeitweise fast 1/3 aller Anleihen mit Negativzinsen

Anteil negativ rentierender Anleihen im Bloomberg Barclays Global Aggregate Index

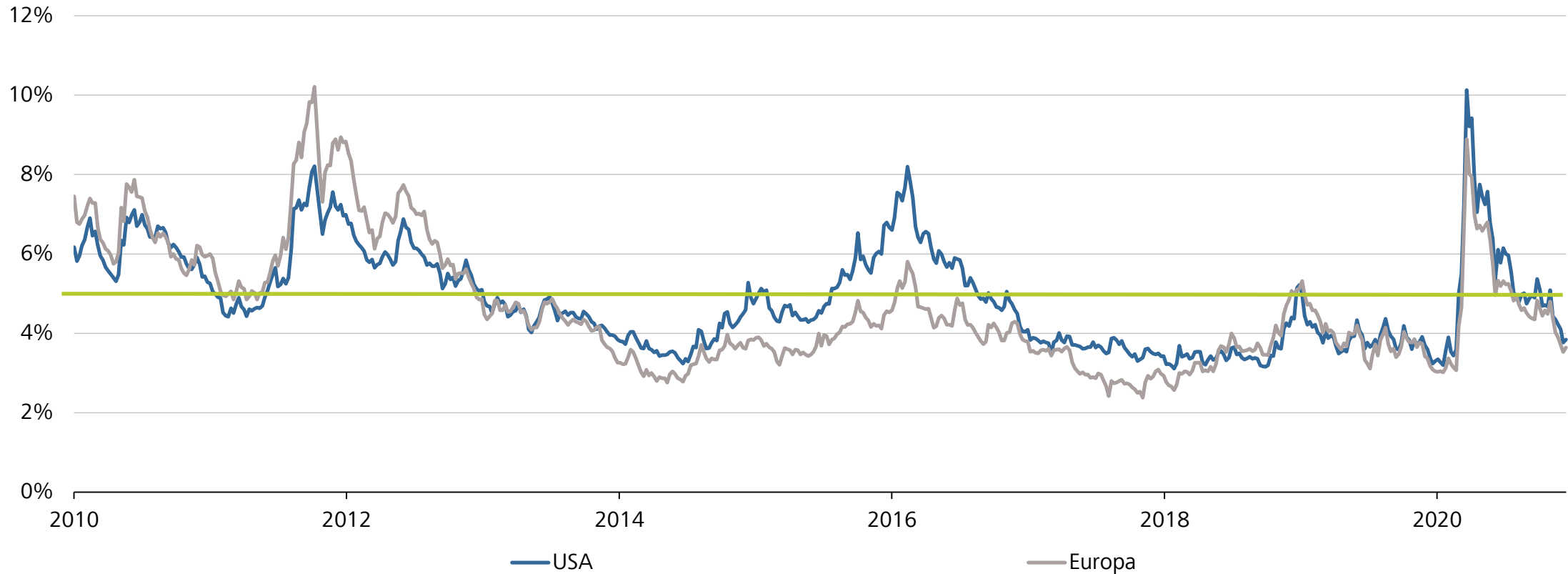


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Kreditaufschläge klar unter dem Durchschnitt

## Risiken werden nur noch ungenügend entschädigt

Kreditaufschläge von Hochzinsanleihen gegenüber Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

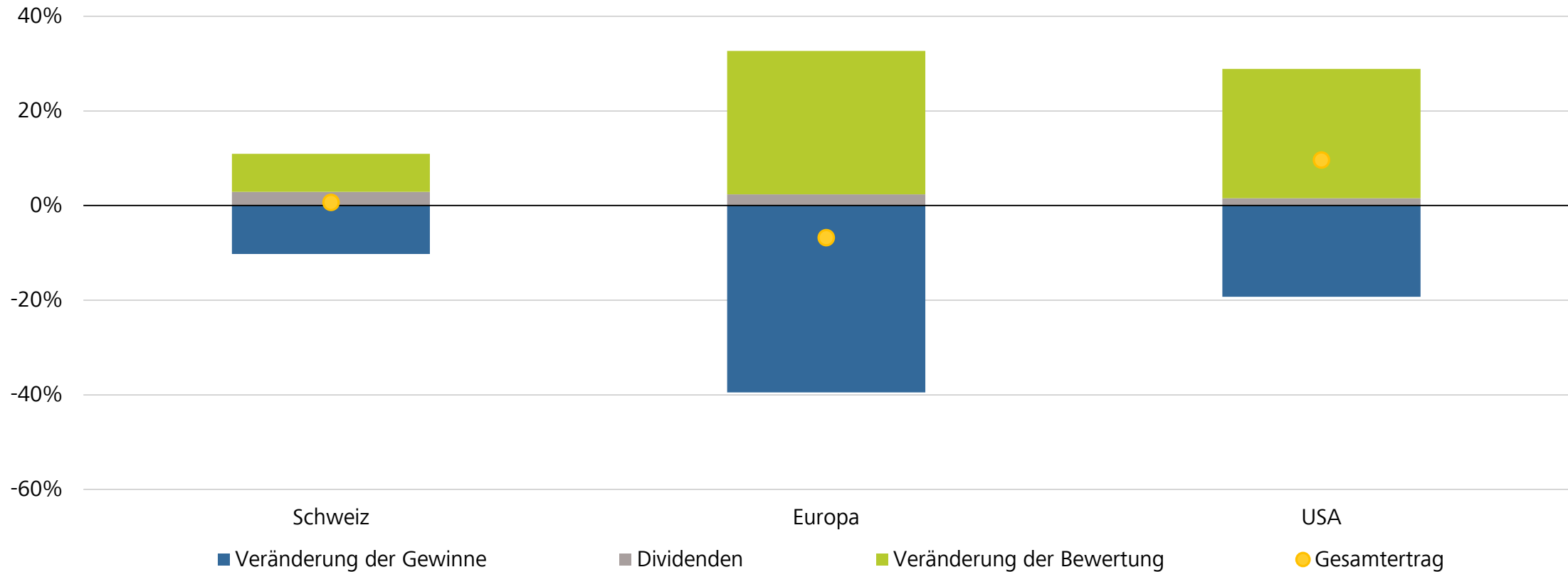
# Ausblick Aktien

---

# Steigende Bewertungen als Performancetreiber

## Dekomposition der Renditen

Ursprung der Aktienmarkterträge 2020



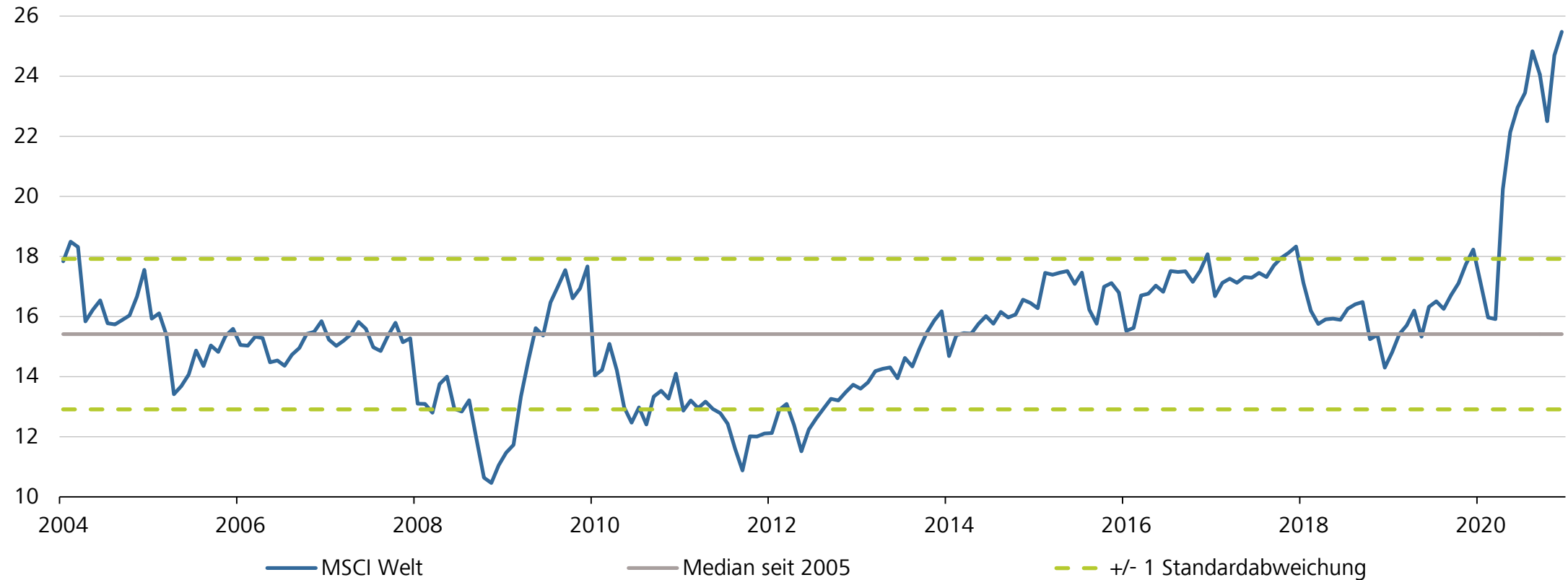
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office



# Stolz bewertet

## Die Aktienmärkte nehmen eine starke Gewinnerholung vorweg

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI Welt

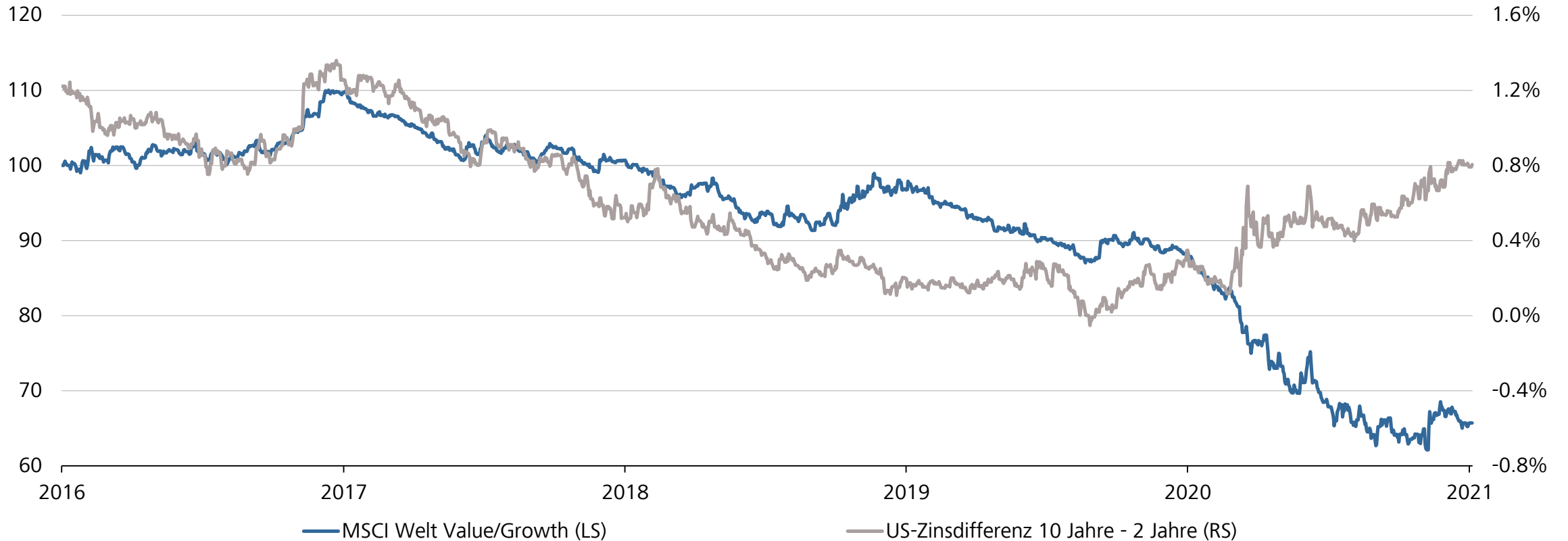


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Impfstoff-Hoffnungen beflügelt die Substanzwerte

## Value (Substanz) setzt gegenüber Wachstum (Growth) zur Erholung an

Verhältnis Value/Growth und US-Zinsdifferenz

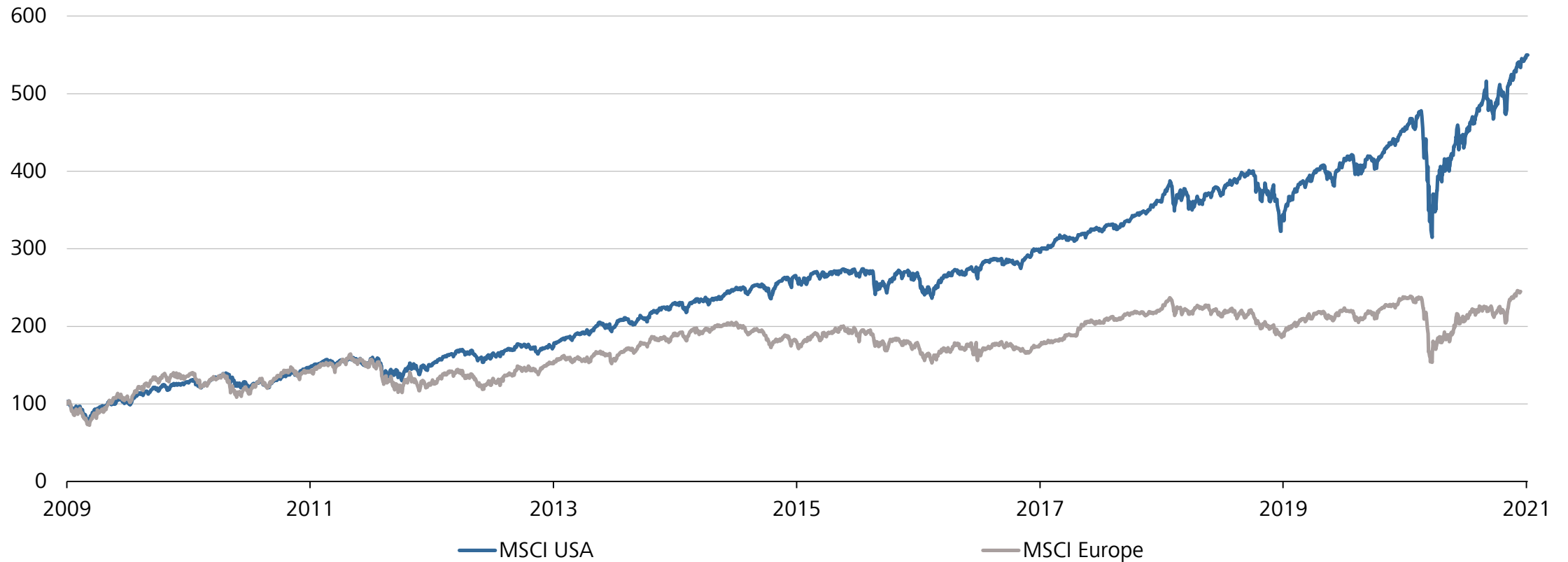


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Europa im Schatten der USA

## Grosser Performanceunterschied seit der Finanzkrise

MSCI Europe vs. MSCI USA Index



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

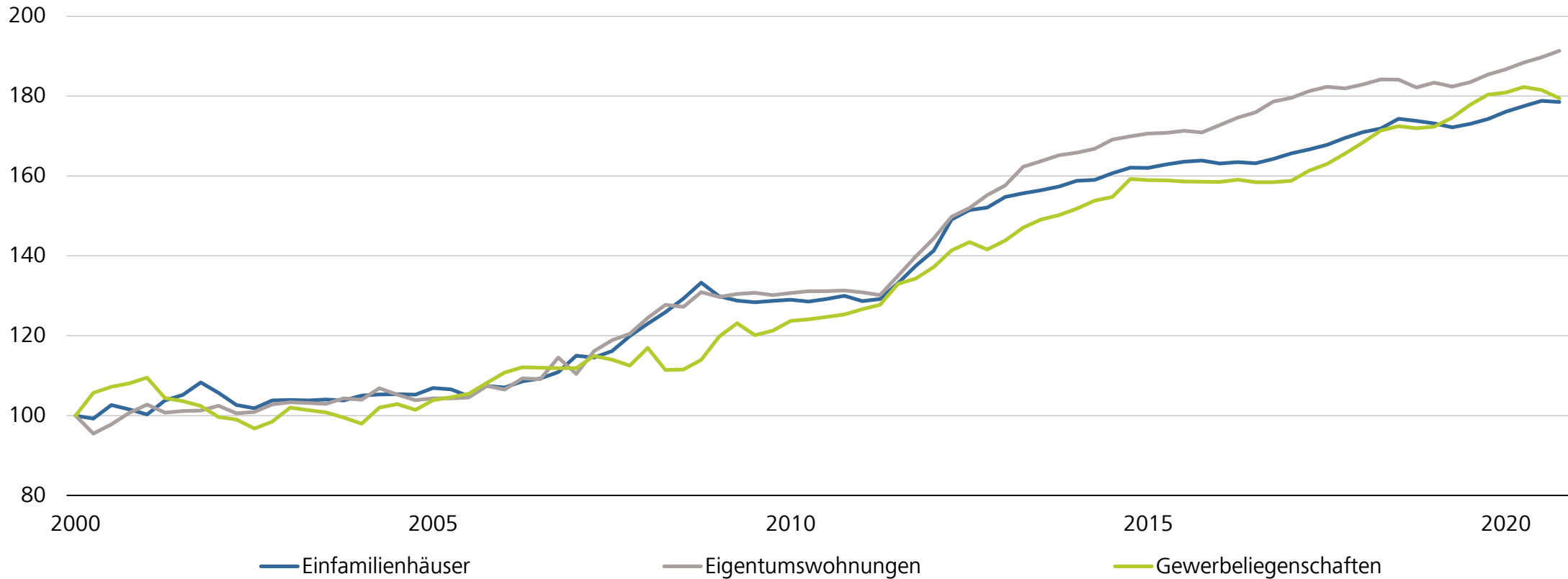
# Ausblick Alternative Anlagen

---

# Schweizer Liegenschaftspreise

## Stabil in eine Richtung

Preisentwicklung Schweizer Immobilien

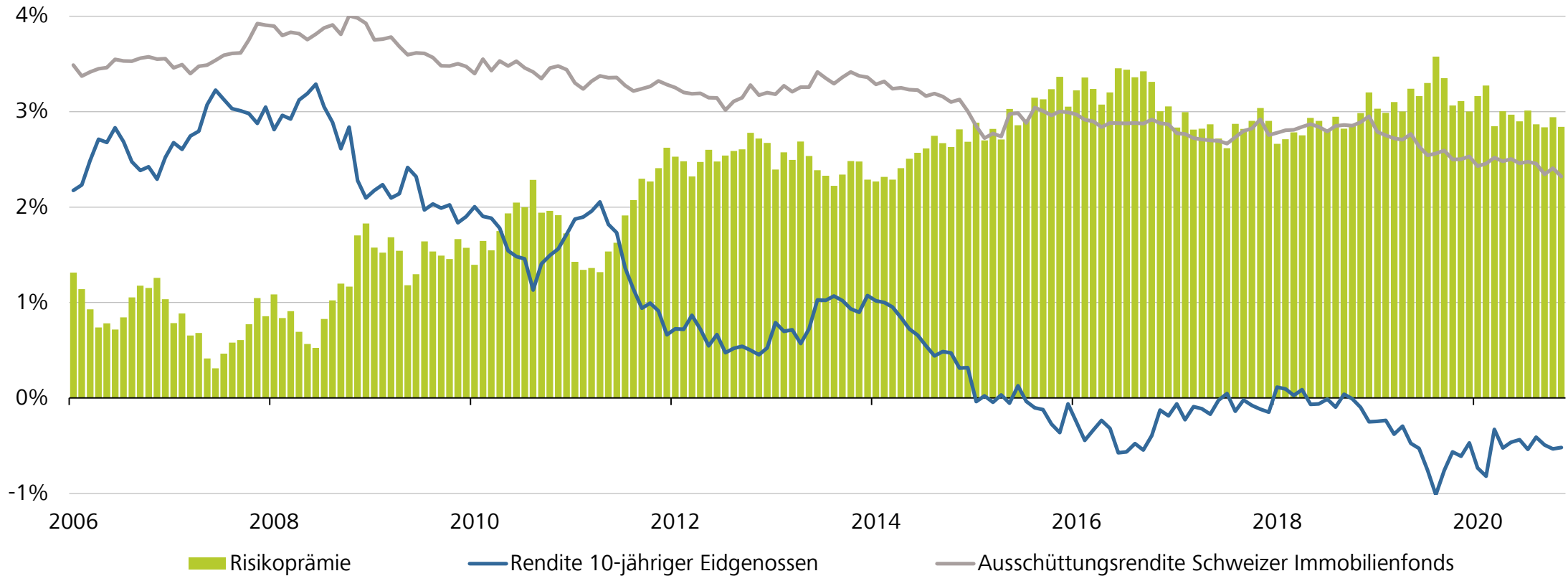


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Schweizer Immobilienfonds

Die Ausschüttungsrenditen liegen deutlich über den Renditen der Eidgenossen

Ausschüttungsrendite von Schweizer Immobilienfonds und Rendite 10-jähriger Eidgenossen

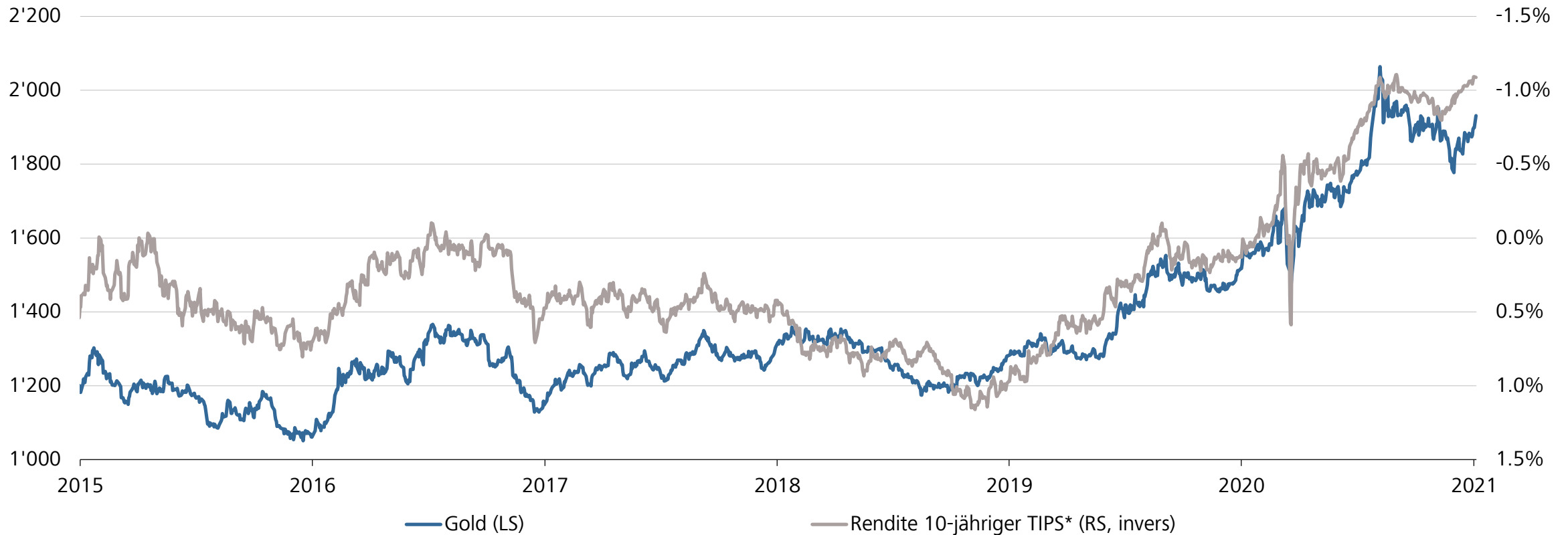


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Anhaltend negative Realzinsen...

...machen Gold attraktiv

Goldpreis in US-Dollar pro Unze und Rendite 10-jähriger TIPS



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

---

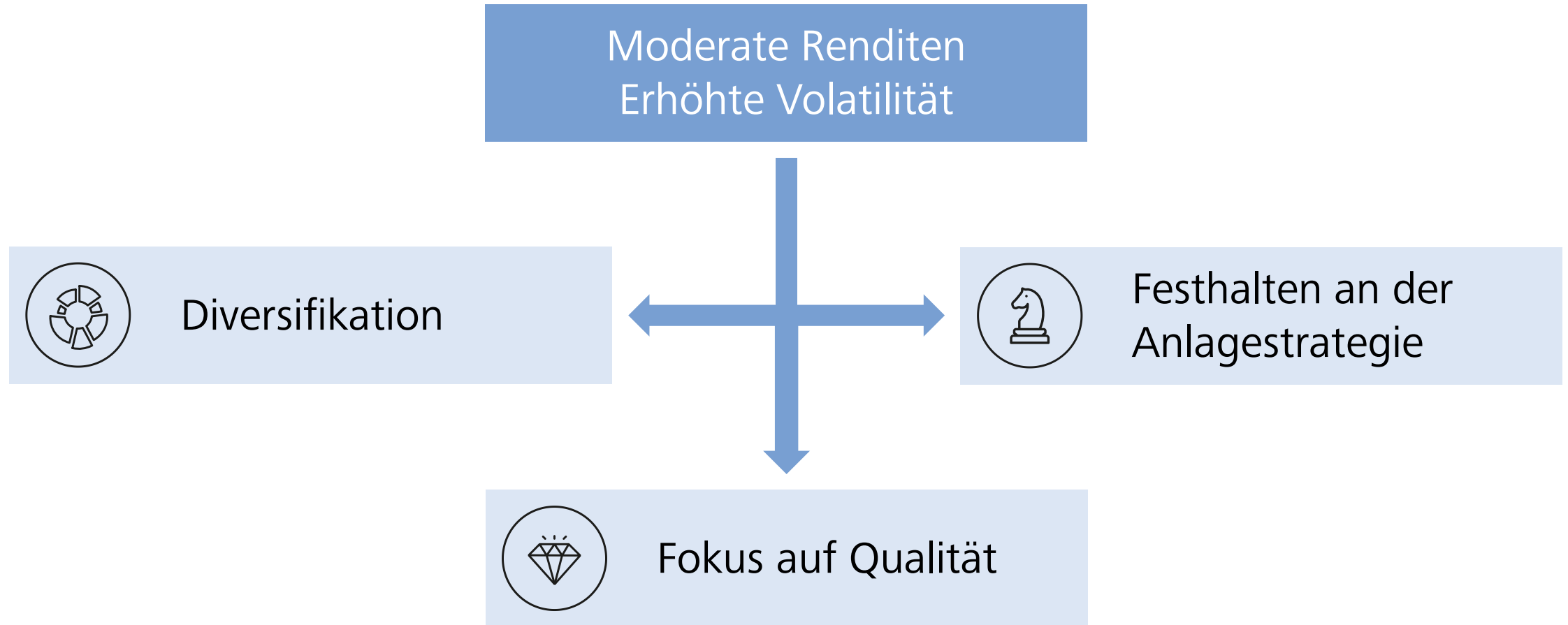
# Fazit

---



# Fazit

## Ausblick 2021



# Taktische Positionierung Januar 2021

## Übersicht

<b>Liquidität</b>	
<b>Obligationen</b>	
in Schweizer Franken mit hoher bis mittlerer Kreditqualität	
in Fremdwährung mit hoher bis mittlerer Kreditqualität*	
Hochzinsanleihen*	
Schwellenländeranleihen*	
<b>Aktien</b>	
Schweiz	
Global	
Europa	
USA	
Schwellenländer	

<b>Alternative Anlagen</b>	
Immobilien Schweiz	
Edelmetalle / Gold	
<b>Währungen</b>	
US-Dollar	
Euro	

neutral

leicht unter- / übergewichten

stark unter- / übergewichten



----- Vormonat \* währungsgesichert

Quelle: Raiffeisen Schweiz CIO Office

# Raiffeisen-Prognosen auf einen Blick

## Silberstreifen am Horizont

### Konjunktur

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>BIP (in %)</b>					
Schweiz	1.9	2.8	0.9	-3.3	2.8
Eurozone	2.5	1.9	1.1	-7.5	5.0
USA	2.4	2.9	2.3	-3.5	4.0
Japan	2.2	0.3	0.8	-5.5	3.0
China	6.9	6.7	6.1	2.0	8.0
Global (PPP)	3.8	3.6	3.3	-4.0	5.0
<b>Inflation (in %)</b>					
Schweiz	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.2
Eurozone	1.5	1.8	1.2	0.2	0.9
USA	2.1	2.5	1.8	1.2	2.0
Japan	0.5	1.0	0.5	0.0	0.2
China	1.6	2.1	2.9	2.7	2.0

\* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office & Economic Research

### Finanzmärkte

	2018	2019	aktuell	3M	12M
<b>Leitzinsen (in %)</b>					
Schweiz	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Eurozone	-0.40	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
USA	2.50	1.75	0.25	0.25	0.25
Japan	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
<b>Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (in %)</b>					
Schweiz	-0.25	-0.47	-0.59	-0.50	-0.30
Europa (Deutschland)	0.24	-0.19	-0.64	-0.50	-0.30
USA	2.68	1.92	0.90	0.80	1.00
Japan	0.00	-0.01	0.01	0.00	0.10
<b>Rohstoffe</b>					
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	54	66	50	50	55
Gold (USD/Unze)	1'282	1'517	1'840	1'950	2'000
<b>Währungen</b>					
EUR/CHF	1.13	1.09	1.08	1.08	1.09
USD/CHF	0.98	0.97	0.89	0.91	0.9
EUR/USD	1.15	1.12	1.21	1.19	1.21
GBP/CHF	1.25	1.28	1.18	1.25	1.2
JPY/CHF*	0.90	0.89	0.86	0.89	0.88

---

Bei Interesse für ein Einzelgespräch mit Matthias Geissbühler  
wenden Sie sich bitte an [medien@raiffeisen.ch](mailto:medien@raiffeisen.ch), Tel. 071 225 84 84

---