Research

Obligationen CHF: Mit welcher zukünftigen Rendite ist zu rechnen?

PPCmetrics AG
Dr. Luzius Neubert, CFA, Partner
Dr. Felix Schmutz, Managing Consultant

Zürich, September 2023

© PPCmetrics AG

Ausgangslage

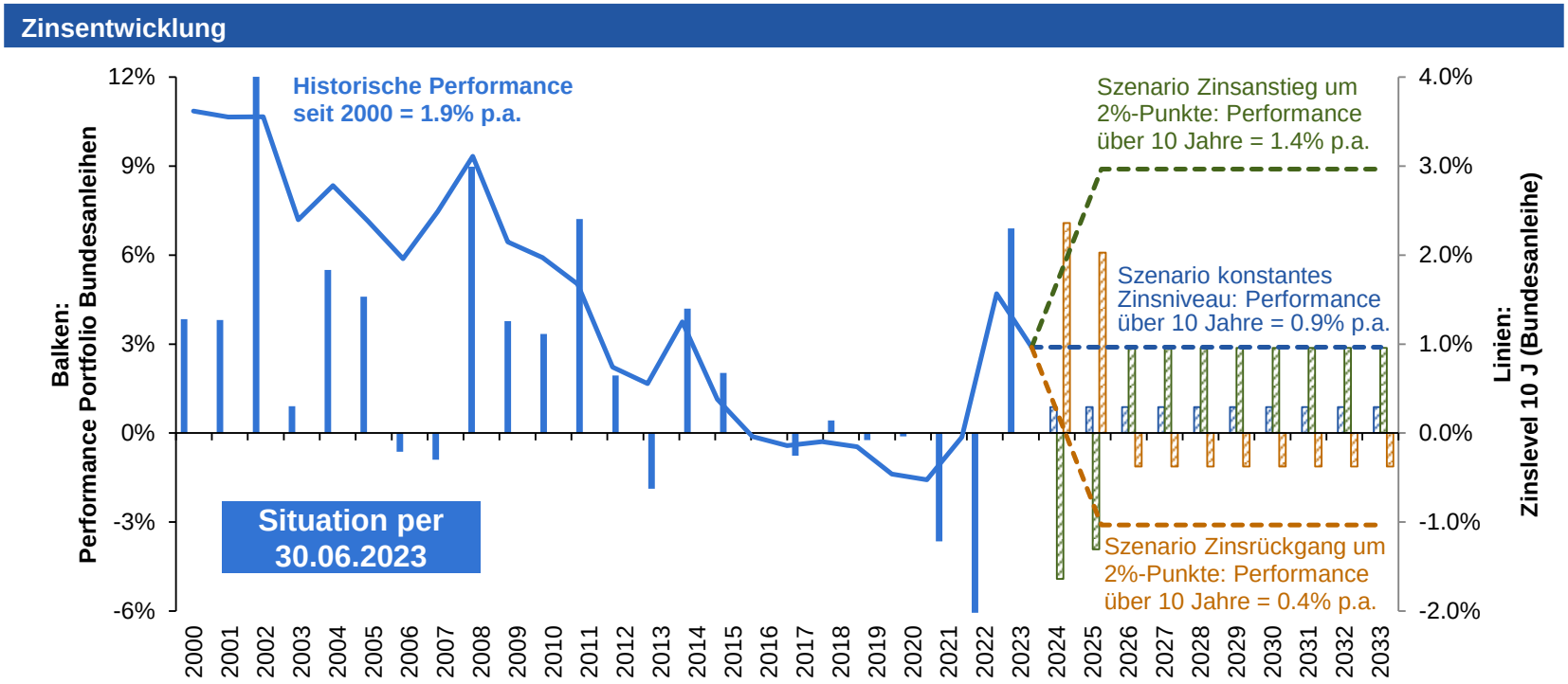
- Das Renditeniveau des **Schweizer Obligationenmarktes** hat sich aufgrund des globalen **Zinsanstiegs** seit anfangs 2022 stark **verändert**.
- Über alle **Laufzeit- und Kreditsegmente** sind die **Verfallsrenditen stark angestiegen** und inzwischen schon länger **positiv**.
- Auch mit einem **Bundesanleihen-Portfolio** (Duration sieben Jahre) sind die **Renditeerwartungen** über einen 10-Jahreshorizont deutlich positiv.
- Interessanterweise ist aber selbst dann mit positiven Renditen zu rechnen, wenn die **Zinsen** wieder in den **negativen Bereich sinken** oder **weiter deutlich ansteigen** sollten (vgl. Folgeseite).*

* Ausnahme: Extremszenarien.

© PPCmetrics AG

Performance von Schweizer Bundesanleihen (1)

- Die folgende Darstellung zeigt, wie sich die **Zinsentwicklung** über zehn Jahre auf die **Performance von Schweizer Bundesanleihen** (Annahme: Duration sieben Jahre) **auswirkt**:



Quelle: SNB, FTSE GBI Switzerland, Berechnungen PPCmetrics, Projektion mit Duration 7, rollierende Anlage.

© PPCmetrics AG

Performance von Schweizer Bundesanleihen (2)

- Für die **Vergangenheit** zeigt die Grafik auf S. 3,…
  - …wie sich das **Zinsniveau seit dem Jahr 2000** entwickelt hat (blaue Linien).
  - …welche jährliche **Performance** ein Portfolio mit Schweizer **Bundesanleihen** mit einer Duration von sieben Jahren **erzielt** hat (blaue Balken).
  - Der **Zinsrückgang** bis 2021 hat zu **deutlich positiven** und der **Zinsanstieg** im Jahr 2022 zu **deutlich negativen Performances** geführt.
- Für die **Zukunft** werden in derselben Grafik **drei Szenarien** simuliert:
  - Das **blaue Szenario** unterstellt ein über die nächsten zehn Jahre **konstantes Zinsniveau**.*
    → Daraus resultiert eine **durchschnittliche Performance von 0.9% pro Jahr**.
  - Das **grüne Szenario** unterstellt, dass sich das **Zinsniveau in den nächsten beiden Jahren um +1-%-Punkt pro Jahr nach oben** verschiebt und anschliessend konstant bleibt.
    → Daraus resultiert eine **durchschnittliche Performance von 1.4% pro Jahr** über zehn Jahre.
  - Das **braune Szenario** unterstellt, dass sich das **Zinsniveau in den nächsten beiden Jahren um -1%-Punkt pro Jahr nach unten** verschiebt und anschliessend konstant bleibt.
    → Daraus resultiert eine **durchschnittliche Performance von jährlich 0.4%** über zehn Jahre.
  - In den gezeigten Szenarien resultiert **trotz Zinsänderung** immer noch eine **klar positive Performance über die nächsten zehn Jahre.**

* Die Zinsstrukturkurve bleibt unverändert über die nächsten zehn Jahre.

© PPCmetrics AG

Auswirkungen für institutionelle Anleger

- **Seit 2000 erzielte ein Schweizer Bundesanleihen-Portfolio (Gesamtmarkt) eine Rendite von durchschnittlich 1.9% pro Jahr.**
- **Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Bundesanleihen-Portfolio (Annahme: Duration sieben Jahre) über die nächsten zehn Jahre eine Rendite von rund 0.5% bis 1.5% (nominell) erzielen wird, ist relativ hoch.**
- **Langfristig profitiert ein Anleihen-Portfolio von einem höheren Zinsniveau.**
- **Eine negative Performance über zehn Jahre resultiert nur in spezifischen Zinsszenarien (z.B. starker Zinsanstieg nach fünf bis zehn Jahren).**
- **Die reale Rendite des obigen Bundesanleihen-Portfolios kann jedoch bei einem erhöhten Inflationsniveau deutlich tiefer ausfallen.**
- **Es ist deshalb zentral, dass Investoren ihre Anlagestrategie unter Beachtung ihrer Zielsetzungen (z.B. Nominal- oder Realwerterhalt, Zielrendite) und ihrer Risikofähigkeit (z.B. Anlagehorizont) festlegen.**

© PPCmetrics AG

Autoren

Dr. Luzius Neubert, CFA

Partner

E-Mail: luzius.neubert@ppcmetrics.ch

Dr. Felix Schmutz

Managing Consultant

E-Mail: felix.schmutz@ppcmetrics.ch

© PPCmetrics AG

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar sind. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/.

© PPCmetrics AG