

Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *erstes Quartal 2019*

2019 – ein fulminanter Start ins Börsenjahr – der beste Jahresstart seit 1991

Nachdem das Börsenjahr 2018 fast auf Jahrestiefst zu Ende gegangen ist, kam es in den ersten drei Monaten zu einer fulminanten Erholung. Die Aktienmärkte haben hierbei den besten Jahresstart seit 1991 hingelegt. Doch wie kam es zu diesem Meinungsumschwung? Die Bereitschaft der USA, einen «Deal» mit China im Handelsstreit auszuhandeln und das Signal der FED (US-Notenbank), dass sie aufgrund der sich negativ entwickelnden Konjunkturdaten doch flexibler und vor allem mit deutlich mehr Geduld vorgehen wolle, haben bei den Anlegern zweifellos weitere Zuversicht geweckt. Im März 2019 verkündete die FED, dass sie ihre Ende 2015 begonnenen geldpolitischen Straffungen vorerst beende. Sie wird voraussichtlich in diesem Jahr die Zinsen nicht mehr anheben. Weiter wird sie den im Herbst begonnenen Abbau ihrer billionenschweren Bilanz stoppen. Die FED begründet ihren Entscheid damit, dass ihrer Einschätzung nach die US-Wirtschaft abgekühlt hat.

Auch wenn die Aktienanleger sich über den Jahresstart freuen dürfen, so sieht das Bild für Schweizer Anleger im Zinsbereich immer noch zappenduster aus. Die Verfallsrenditen für Eidgenossenleihen liegen inzwischen für Laufzeiten von bis zu 15 Jahren im negativen Bereich. Am 7. März 2019 hat die Europäische Zentralbank (EZB) verkündet, dass sie bis mindestens zum Jahresende die Leitzinsen nicht antasten wolle. Solange die EZB ihre Zinsen nicht erhöht, besteht kaum die Hoffnung, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Leitzinsen erhöhen wird. Somit dürften Negativzinsen auch vier Jahre nach Einführung dieser unorthodoxen geldpolitischen Massnahme weiterhin ein Thema bleiben und die Pensionskassen vor grössere Heraus-

forderungen stellen, in den nächsten Jahren ihre Sollrendite zu erwirtschaften und so die für die Finanzierung der Renten notwendigen Renditen zu erzielen.

Aufhorchen liess ein ernstgemeinter Vorschlag von Experten des Internationalen Währungsfonds (IWF), welche Negativzinsen auf Bargeld einführen möchten. Somit könnten die Negativzinsen in Rezessionszeiten weiter gesenkt werden. Bargeld schützt bislang vor noch tieferen Negativzinsen, da bei zu tiefen Negativzinsen die Sparer die Bankkonten räumen und Bargeld horten. Diese Angst vor einem Bankenrun hat die Währungshüter bisher davon abgehalten, die Negativzinsen noch weiter zu senken. Sollte der Vorschlag vom IWF in die Realität umgesetzt werden, was einer Enteignung des Sparers gleichkommt, wird es für Pensionskassen noch schwieriger, ihr Rentenversprechen zu erfüllen.

Der erfreuliche Start ins 2019 konnte die Verluste, welche Ende 2018 entstanden sind, wieder wettmachen. Dies ist gut an den verschiedenen Pictet BVG-Indizes ersichtlich, welche Ende März über den Höchstwerten vom September 2018 lagen. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die verschiedenen Pictet BVG-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2019 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 25 5,47%, der BVG 40 7,15% und BVG 60 9,44% zulegten. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich 2019 im Gegensatz zum Vorjahr bisher ausbezahlt.

Abbildung 1: Pictet BVG Indizes-Performance-Vergleich BVG-25 BVG-40 BVG-60

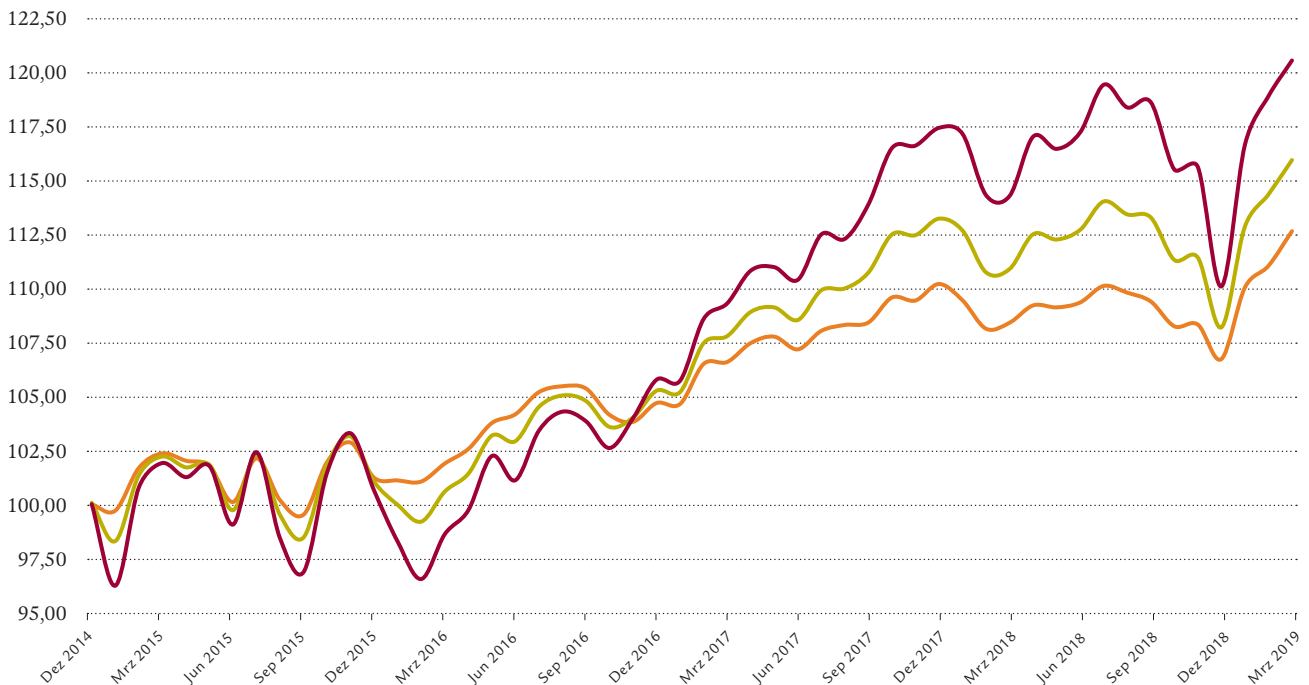
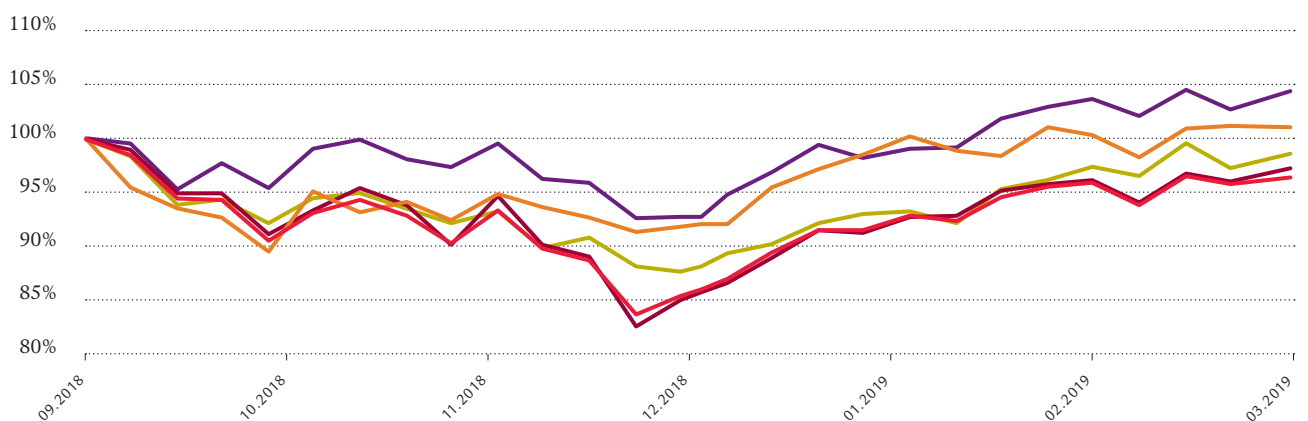


Abbildung 2 zeigt einige Aktienindizes im Vergleich ab Oktober 2018, als die Aktienkurse gefallen sind. Positiv sticht hier in diesem Vergleich der SMI mit einem Plus von 4,30% in den letzten sechs Monaten hervor, der dank seiner defensiven Eigenschaften (Nestlé, Novartis und Roche machen ca. 53,50% des SMI aus) in der Abwärtsphase weniger verlor, nun aber auch in der Aufwärtsphase stärker davon profitiert hat. Der Anstieg seit Anfang Jahr ist zur Hälfte auf die

positive Kursentwicklung von Nestlé zurückzuführen. Ebenfalls konnte der MSCI Emerging Markets seine Verluste aus dem vierten Quartal wettmachen und weist über die letzten sechs Monate ein Plus von 1,00% auf. Allerdings ist hier anzumerken, dass dieser schon im dritten Quartal 2018 deutlich an Terrain verloren hat. Hingegen konnten die anderen Indizes ihre Verluste im vierten Quartal 2018 noch nicht wettmachen, wobei der MSCI World mit -3,5% am meisten verloren hat.

Abbildung 2: Aktienindizes seit Oktober 2018 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)

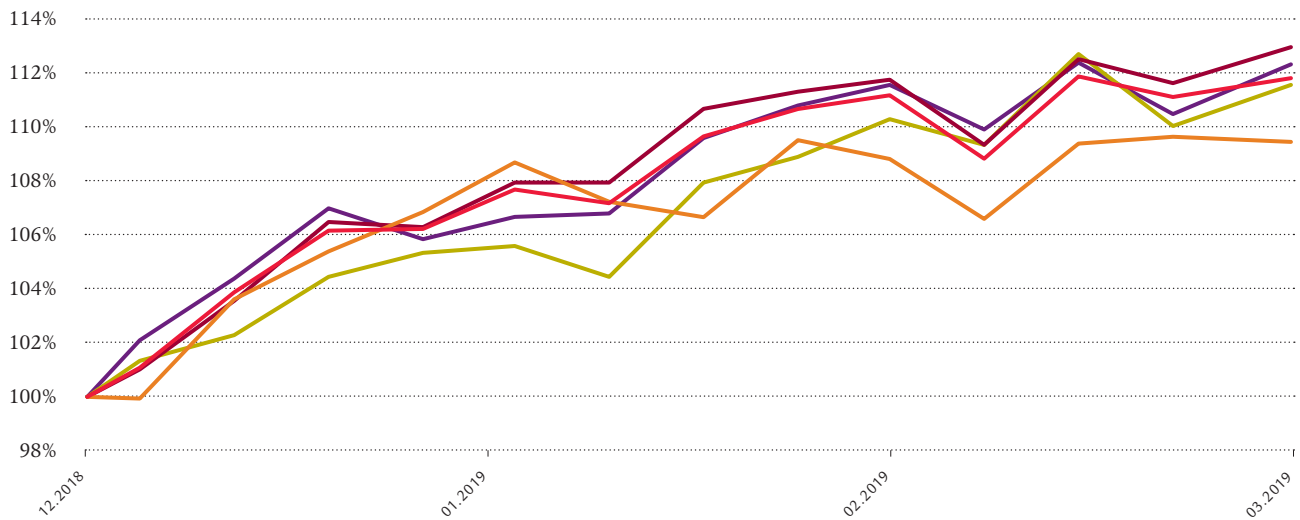
SMI Euro STOXX 50 S&P 500 MSCI Emerging Market MSCI World



Der starke Börsenstart ist in Abbildung 3 sehr gut ersichtlich. Seit Jahresbeginn schnitt der S&P 500 mit einem Plus von 13,10% am besten ab, gefolgt vom SMI mit einem Plus von 12,40%. Das Schlusslicht bildet der MSCI Emerging Markets mit einem Plus von 9,60%.

Abbildung 3: Aktienindizes 2019 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)

SMI Euro STOXX 50 S&P 500 MSCI Emerging Market MSCI World



Im Vergleich zum US Dollar und dem Britischen Pfund verlor der Schweizer Franken im laufenden Jahr an Wert. Trotz der Irrungen und Wirrungen rund um den Brexit konnte das Britische Pfund um 2,90% gegenüber dem

Schweizer Franken zulegen. Dagegen reduzierte sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um -0,90%. Abbildung 4 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2019 graphisch dar.

Abbildung 4: Wechselkursveränderungen 2019 gegenüber dem Schweizer Franken

EUR USD GBP

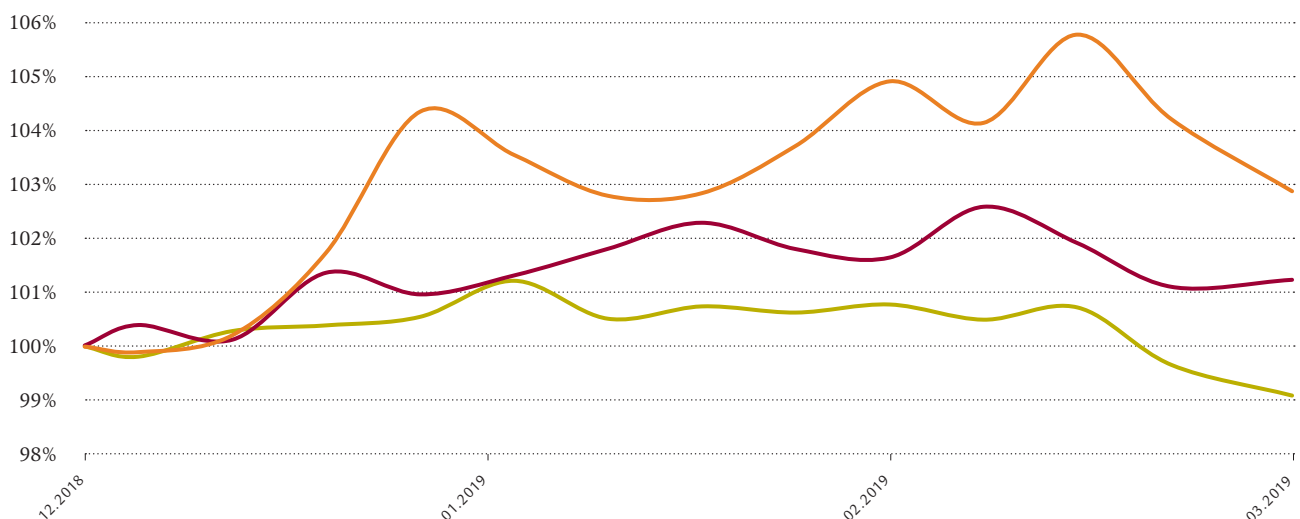
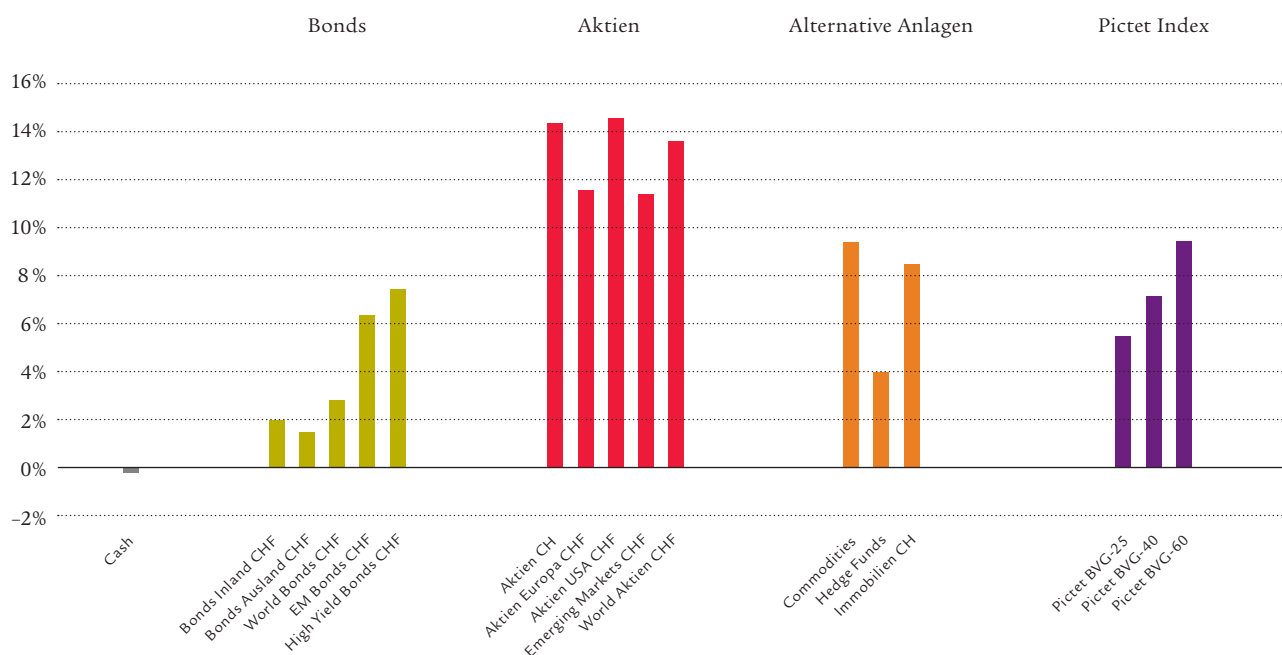


Abbildung 5 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen im 1. Quartal 2019.

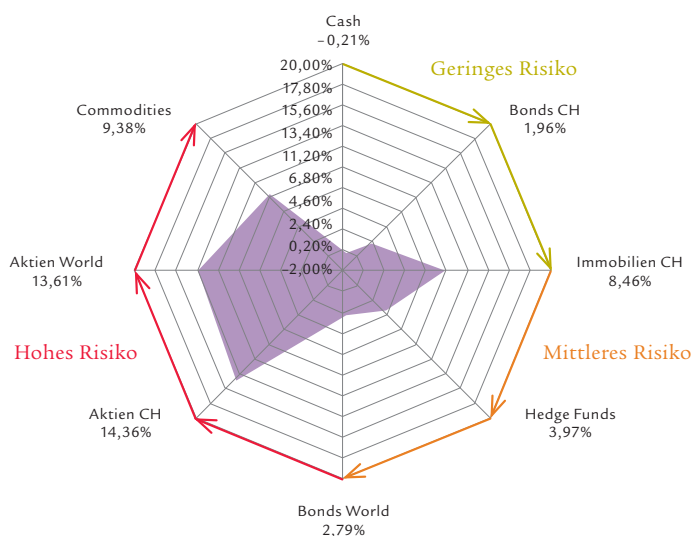
Abbildung 5: Performance 2019 (Q1)



Der grossartige Jahresstart ist praktisch in allen wichtigen Anlagekategorien ersichtlich. Gerade einmal Cash weist mit -0,21% eine negative Jahresrendite auf. Die positivsten Jahresrenditen weisen Aktien USA CHF sowie Aktien Schweiz mit 14,57%, beziehungsweise 14,36%, auf. Im Gegensatz zur Abbildung 2, wo die Indizes in ihren Lokalwährungen dargestellt sind, sind in den obigen Darstellungen die Wechselkursveränderungen gegenüber dem Schweizer Franken in der Performance berücksichtigt.

Bonds konnten aufgrund der weiter sinkenden Zinsen positiv ins Jahr starten. Während Bonds in Schweizer Franken eine Rendite unter 2% aufweisen, konnte mit Emerging Markets Bonds und High Yield Bonds eine Rendite über 6% erzielt werden, was sicherlich darauf zurückzuführen ist, dass die Anleger bei festverzinslichen Anleihen wieder mehr Risiken eingehen (müssen). Unsere Risiko-/Rendite-Darstellung (Abbildung 6) bestätigt, dass sich das höhere Risiko für das Jahr 2019 bisher ausbezahlt hat. Neben Aktien haben auch Commodities sowie in einem etwas geringeren Masse Immobilien Schweiz einen ausgezeichneten Jahresstart hingelegt. Kategorien mit geringerem Risiko konnten hierbei, wie zu erwarten, nicht mithalten.

Abbildung 6: Risiko/Rendite YTD



Ob es nach diesem ausserordentlichen Jahresstart für den Rest des Jahres so weitergeht, ist von den Gewinnentwicklungen der einzelnen Unternehmen, der Geldpolitik der Zentralbanken sowie der Politik abhängig. Geopolitische Risiken, Gewinnenttäuschungen oder die Angst vor weiteren Zinsanhebungen können schnell wieder für sinkende Kurse sorgen. Unter diesen Gesichtspunkten darf von anspruchsvollen Quartalen im laufenden Jahr ausgegangen werden, was es den Schweizer Vorsorgestiftungen nicht einfacher macht, die Sollrendite zu erwirtschaften. Dank dem grossartigen Jahresstart dürfte es deutlich einfacher sein, die Sollrendite für das laufende Jahr zu erreichen, wenn die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen daran partizipieren konnten.

Angesichts der vorherrschenden Negativzinsen für festverzinsliche Schweizer-Franken-Anlagen sind die Pensionskassenverantwortlichen gezwungen, Anlagealternativen zu finden. Die Finanzindustrie bietet immer neue und komplexere Anlageprodukte als Alternative zu festverzinslichen Anlagen an. Damit steigen auch die Risiken, welche mit der Jagd nach Mehrrendite eingegangen werden müssen. Im Rahmen der Governance-Prozesse gehört es zur Aufgabe der Führungsorgane, sich mit diesen Produkten auseinander zu setzen und diese zu verstehen, da strategische Entscheide in die Verantwortung des Stiftungsrats fallen.

Swiss Life Pension Services bietet individuelle Gesamtanalysen des Anlageportfolios an, welche in einer Stiftungsratssitzung ausführlich präsentiert werden. Hierbei gehen wir dann auf Ihre individuellen Bedürfnisse ein. Wollen Sie mehr zu diesem didaktischen und praktischen Ansatz erfahren? Dann sprechen Sie mit uns. Wir unterstützen Sie gerne.

Wir wünschen Ihnen weiterhin ein erfolgreiches 2019 und stehen für sämtliche Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung.

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns:

Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40
Postfach
8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25
pension.services@slps.ch
www.slps.ch

