

Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – zweites Quartal 2018

Von Volatilität geprägt, jedoch ohne grosse Wirkung auf die Quartalsrendite

Die Geopolitik ist heute ein Element in der Wirtschaft, das bei Erstellung von Wirtschaftsprognosen immer mehr berücksichtigt werden muss. Als Beweis dafür gilt die Beobachtung, wie im Laufe des zweiten Quartals die weltweite Entwicklung der politischen Ereignisse die Finanzmärkte beeinflusst hat.

In Europa kam es zu Regierungswechseln, die bis vor kurzem unwahrscheinlich waren. Anfangs Juni fand in Spanien und kurz darauf in Italien ein Regierungswechsel statt. Während dem G7-Gipfel in Quebec wurden die traditionellen Alliierten der Vereinigten Staaten vor den Kopf gestossen. Der amerikanische Präsident zog sich von der vereinbarten Abschlusserklärung zurück. Die bisher verbal ausgetragenen politischen Unstimmigkeiten wurden somit konkret. Damit steigt auch das Risiko einer neuen Eskalation des Handels- und Wirtschaftskriegs.

Das Auf und Ab der positiven und negativen Nachrichten sorgte den ganzen Frühling über für Aufregung

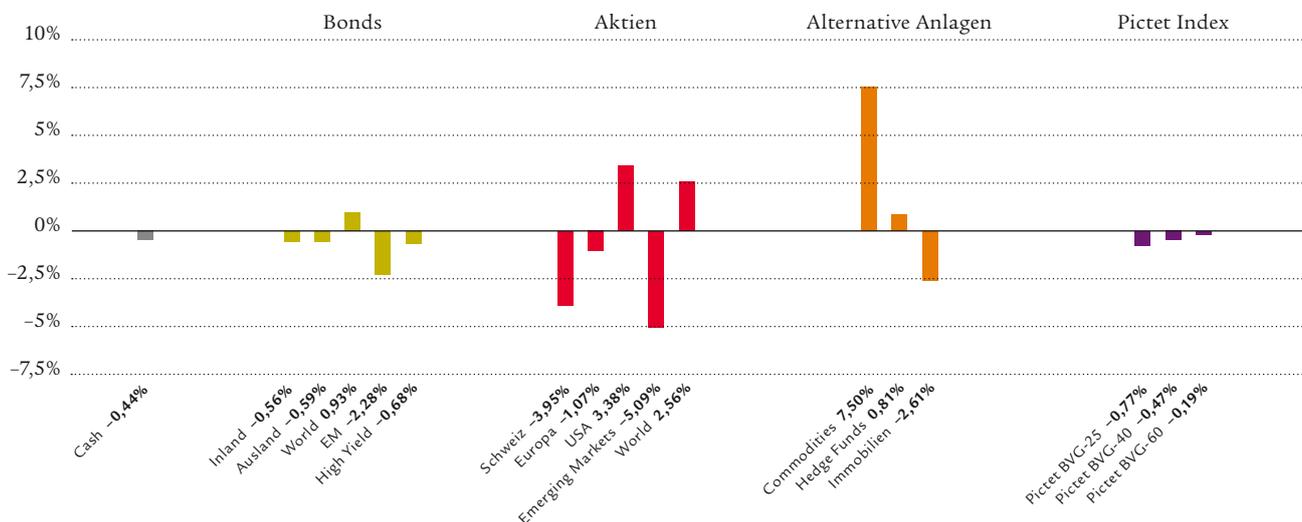
an den Finanzmärkten. Dies führte zu einem deutlichen Anstieg der Volatilität. Der stärkste Effekt der zu Jahresbeginn wieder gestiegenen Volatilität ist, dass die Aktienmärkte ihren letztjährigen, stark positiven, Trend verloren haben.

Um das Risiko ihres Portefeuilles zu reduzieren, hatten Anleger angesichts dieser wachsenden Unsicherheit eine einzige Alternative, nämlich auf die «safe haven»-Produkte (Schweizer Franken und Anleihen) zurückzugreifen. Selbst die immer noch niedrigen Renditen konnten diese neue Kaufwelle nicht aufhalten.

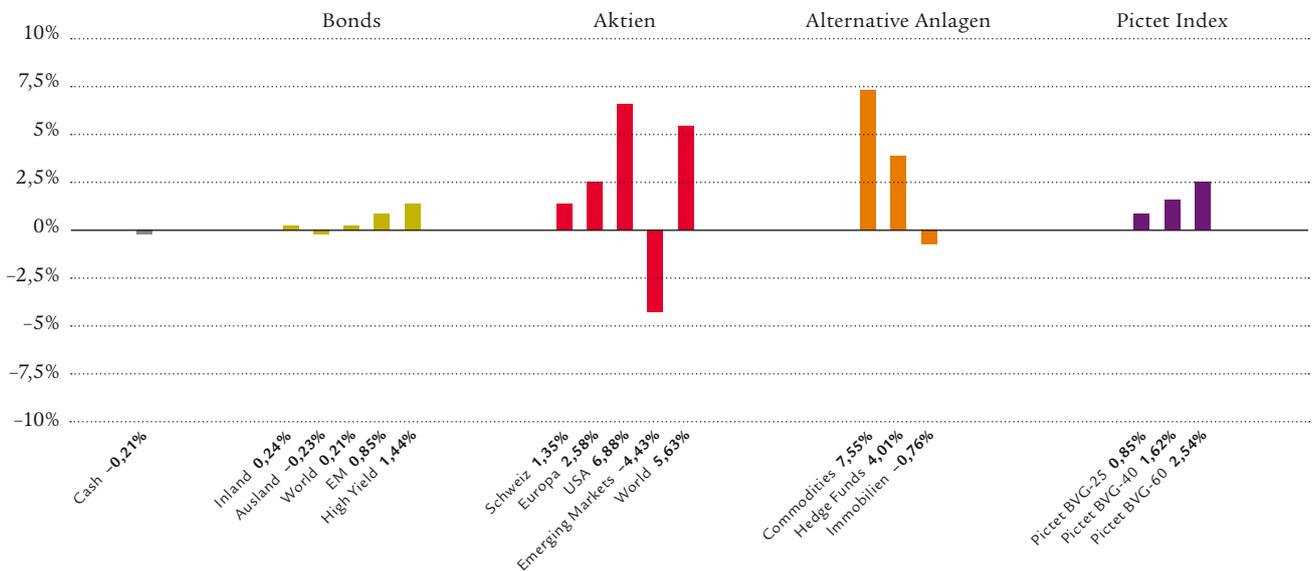
Über den Grund und die Dauer dieser Trendwende kann nur spekuliert werden. Tatsache ist, dass sich die YTD-Rendite gegenüber dem letzten Quartal trotzdem verbessert hat. Über das Jahr gesehen ist sie jedoch immer noch negativ. Dies ist auch in der bisherigen Performance des Pictet BVG 25-Index erkennbar. Diese beträgt 0,85 Prozent und weist gegenüber Anfang Jahr mit -0,77 Prozent immer noch einen Verlust aus (Grafik 1).

Erstaunlicherweise haben fast alle Märkte trotz der hohen Volatilität gegenüber dem letzten Quartal eine Trendwende erlebt, vor allem amerikanische Aktien und Commodities, die ihre Stärke auch dem USD-CHF-Wechselkurs (+3,84 Prozent) zu verdanken

Grafik 1: Performance 2018 (YTD)



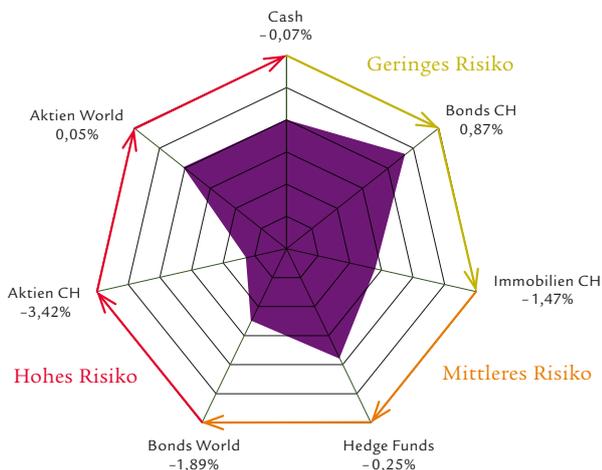
Grafik 2: Performance 2018 (Q2)



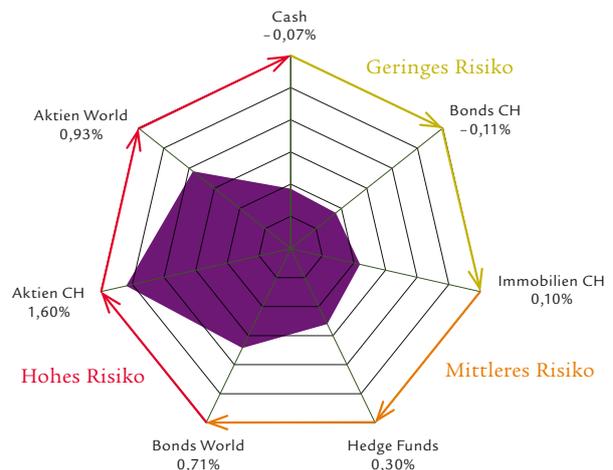
haben. Die Emerging Market-Aktien jedoch litten unter der weltwirtschaftlichen Unsicherheit (Grafik 2). Insgesamt sollte die Renditeentwicklung dieses Quartals für die Mehrheit der schweizerischen Pensionskassen zu einer leichten Werterholung geführt haben. Die Sollrendite wurde dabei jedoch nicht erreicht. Ob die wahrnehmbare steigende Volatilität gar der Vorbote eines Crashes oder einfach ein Ankündigungseffekt ist, wird vom sich abzeichnenden Handelskrieg zwischen Peking und Washington gesteuert. Seit ein paar Wochen stehen mit dem US-amerikanischen und dem chinesischen Markt zwei führende Handelsplätze unter Druck, die sehr oft die weltweite Tendenz diktieren. Der Vergleich der Risikoprofile der Monate Mai und Juni zeigt die wechselhafte Stimmung gut auf: Investoren wandten sich gegenüber den risikoreichen

Anlagekategorien aufgrund der steigenden Unsicherheit zu Gunsten festverzinslicher Anlagen ab und als Folge tendierte die Risiko/Performance-Analyse im Mai nach rechts (Grafik 3). Im Juni zeigt das Risiko/Performance-Diagramm ein konventionelles Bild (Grafik 4). Die Konsequenz der Markterholung ist, dass höheres Risiko eingegangen wird und entsprechend die Rendite höher ist. Die schnellen Wechsel des Anlageverhaltens illustrieren die Unsicherheit und hohe Volatilität der Märkte. Die Monatszahlen zeigen deutlich die Grenzen der Zukunftsprognose aufgrund historischer Daten auf. Anfangs Jahr beeinflusste die Politik der Notenbanken das Obligationenmarktgeschehen. Im Mai war die Suche nach Sicherheit erneut das Hauptthema, wobei sich im Juni das Verhalten dann umkehrte. Die Anlagemärkte befinden sich in einem Auf und Ab. Dies

Grafik 3: Risiko/Performance Mai 2018



Grafik 4: Risiko/Performance Juni 2018



fürte zu einer Stabilisierung der Preisentwicklung auf dem globalen Obligationenmarkt im ersten Semester des Jahres. Während die US-Notenbank FED ihren Leitzins weiter angehoben hat, dürfte die Europäische Zentralbank ihren Weg weiter verfolgen. Diese unterschiedliche Einstellung und die wachsende Unsicherheit führten zu einer nochmals erhöhten Teuerung dieser Anlageklasse.

Heisst das, dass die Obligationssparte seine «safe haven»-Rolle wieder übernehmen wird? Grundsätzlich weiss niemand, wie sich die weltweiten Zinsen entwickeln werden. Eines scheint dennoch klar: Die rückkehrende Unsicherheit der vergangenen Monate ist mitverantwortlich für die heutige Instabilität. Mit Instabilität ist damit Volatilität oder eben das Risiko von Kursveränderungen gemeint.

Historisch betrachtet ist die Volatilität von Staatsanleihen gegenüber denjenigen an den Aktienmärkten klein, deshalb gilt die Anlageklasse der Staatspapiere als einer der sichersten Anlagehäfen für Pensionskassen. Während den Jahren seit dem Ausbruch der Krise hat die Aktienvolatilität ein äusserst tiefes Niveau erreicht, was nicht unbedingt ein Zeichen guter Gesundheit ist. Vielmehr ist es ein Anzeichen einer Risikoakkumulation in einer einzelnen Anlagekategorie. Die plötzlich steigende Volatilität verunsichert die Investoren, was erklärt, dass auf einer globalen Ebene die Zinsen Ende Juni, verglichen mit dem Quartalsbeginn, leicht tiefer waren. Der Grund dafür waren zwei Perioden aktiver Suche der Investoren nach Sicherheit (rot eingefärbter Graph in Grafik 5).

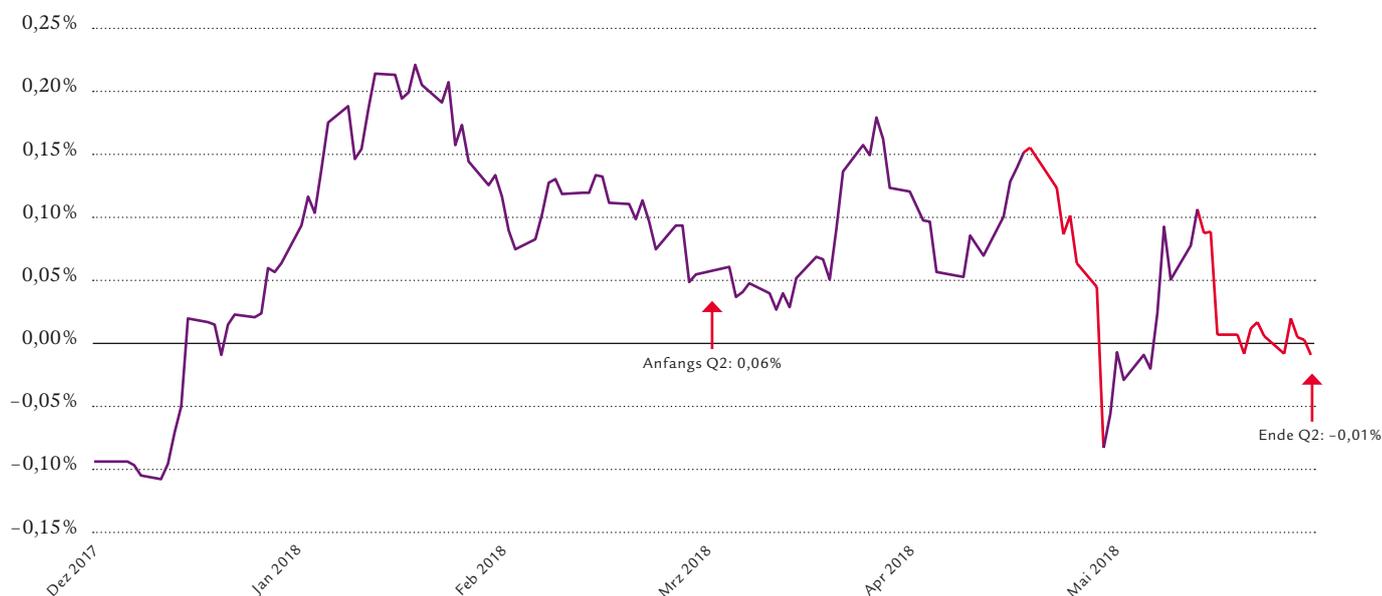
Wenn sich die Konstellation an den Finanzmärkten stark verändert und sich eine fundamentale Trendwende abzeichnet, muss der Stiftungsrat über eine Reihe von aussagekräftigen Kennzahlen verfügen, damit die neue Situation genau analysiert und beurteilt werden kann.

Das Problem ist, dass die Hauptakteure, die für die Übermittlung dieser Zahlen verantwortlich sind, ihre Argumentation oft nicht auf einheitlichen Grundlagen aufbauen. Aus diesem Grund ist es wichtig, dass ein Management-Tool auf zuvor definierten Zahlen basiert, damit auf diesen Grundlagen ein möglicher Handlungsbedarf bestimmt wird und Entscheidungen getroffen werden können.

Angesichts der Vielfalt der verwendeten Ansätze und der kontinuierlichen Zunahme der Anzahl der verwendeten Kennzahlen, muss das Verfahren unbedingt vereinfacht werden. Die gewählten Kennzahlen müssen die Realität in einer vereinfachten Form widerspiegeln und dabei alle Aspekte der Vorsorge berücksichtigen.

Um ein brauchbares Managementinstrument zu erhalten, ist es notwendig, die Anzahl der Kennzahlen zu begrenzen. Zusätzlich ist zu spezifizieren, welche Aspekte der Vorsorgeeinrichtung gemessen werden sollen. Wichtig ist, dass die ausgewählten Zahlen zuverlässig sind, um auf diese Weise eine präzise und fokussierte Entscheidungsunterstützung zu erhalten. Dafür muss die Auswahlmethode der Kennzahlen stabil bleiben. Auch ist es notwendig, dass der Empfänger den definierten Kontrollprozess versteht, um die richtigen Schlussfolgerungen zu ziehen. Gleichzeitig kann er deshalb

Grafik 5: Rendite Bundesobligationen Eidgenossenschaft (1. Semester 2018)



bei der Umsetzung auf die Entscheidungen vertrauen. In diesem Bereich offeriert Swiss Life Pension Services AG ein flexibles, modulares und auf den individuellen Kundenbedarf zugeschnittenes Kontrollinstrument. Dieses massgeschneiderte Werkzeug begrenzt die Kosten und ist auf die individuellen Kundenbedürfnisse ausgerichtet. Unser Controlling-Modul beruht auf marktüblichen Modellen, bietet aber dank grösserer Auswahl der Analyse Kriterien und der übersichtlichen Darstellung eine umfassendere Transparenz.

Sprechen Sie mit uns. Wir unterstützen Sie bei der Optimierung Ihres Investment Controlling-Prozesses und stellen sicher, dass die richtigen Kennzahlen überwacht werden. Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches drittes Quartal 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

