

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

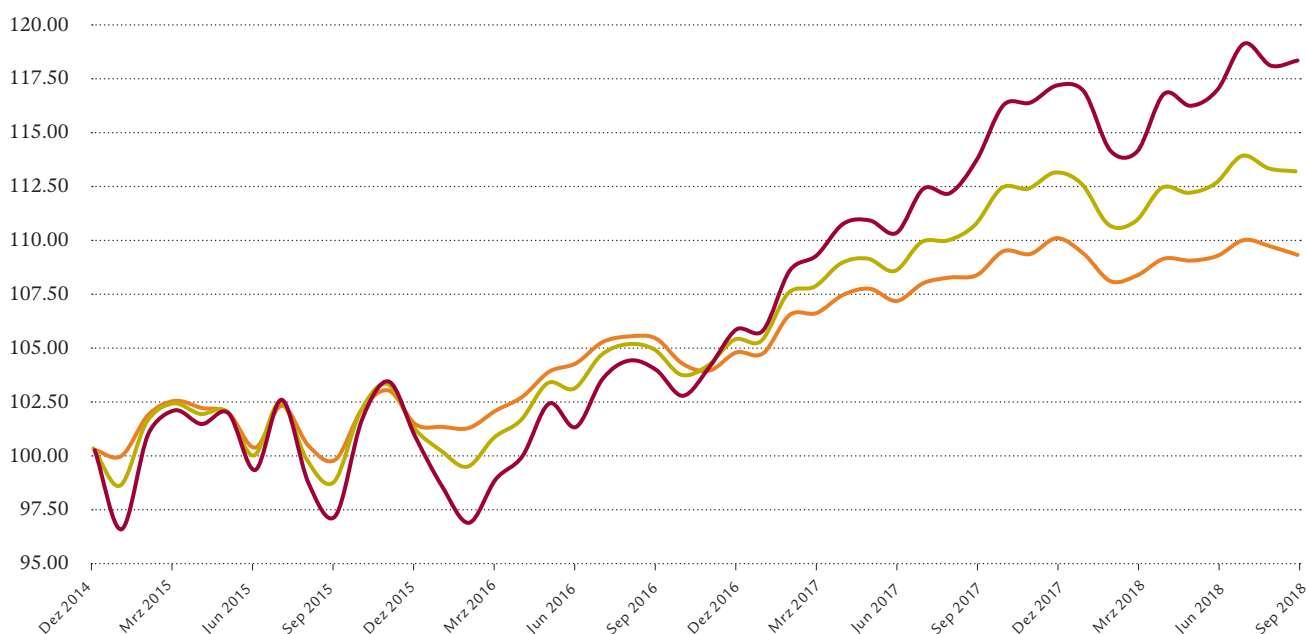
Auch nach drei Quartalen bleibt die Gesamrendite ungenügend – Eine scheinbare Stabilität, die durch erneute geopolitische Spannungen erschüttert ist.

Naht das Ende des Konjunkturzyklus' und werden deshalb diverse Regierungschefs immer nervöser, so dass ein Handelskrieg in Kauf genommen werden muss? Die Politiker müssten aber eine gemeinsame Vision finden und nicht die nationalen Vorteile in den Vordergrund stellen. Dieser Wunsch ist umso aktueller, als dass die Weltwirtschaft immer noch stark wächst und die Unternehmensgewinne steigen. Durch eine weitere Erhöhung der Unsicherheit könnte dieser positive Zyklus, der die Finanzmärkte seit 2008 begleitete, enden. Die Anzeichen, dass die Lage weniger stabil ist, häufen sich und beeinflussen Monat für Monat die globale Performance. Seit anfangs Jahr taumeln die Finanzmärkte um die Null-Rendite herum. Die Hauptanlegerkategorien zeigten in dieser Periode mehrheitlich eine

negative Rendite. Eine Jahresdramme wird damit immer unwahrscheinlicher. Selbst eine grössere Risikobereitschaft hilft den Vorsorgeeinrichtungen momentan nicht, ihre Sollrendite mindestens decken zu können. Um ihre Sollrendite erreichen zu können, suchen die Vorsorgeeinrichtungen nach Alternativen. Sie müssen ihre Erträge steigern, um den Leistungsverpflichtungen für ihre Versicherten nachzukommen. Auch wenn die Portfolios mit dem höchsten Risiko nach neun Monaten tatsächlich die beste Performance erreicht haben, genügte diese zusätzliche Rendite leider nicht.

Die nachfolgende Grafik 1 zeigt, dass sich der Ertrag für das Eingehen von höheren Risiken erst ab 2017 ausbezahlt hat. Ab 2017 setzten Pensionskassen vermehrt auf Aktien, Immobilien und alternative Anlagen. Im Niedrigzinsumfeld war der Anreiz der risikoreicheren Anlagekategorien natürlich gross. Allerdings soll die Quote solcher Anlagen laufend den Marktverhältnissen angepasst werden. Die definierte Bandbreite der taktischen Anlagerichtlinien ist wichtig und muss auch genutzt werden.

Grafik 1: Pictet BVG Index Performance-Vergleich **BVG-25** **BVG-40** **BVG-60**



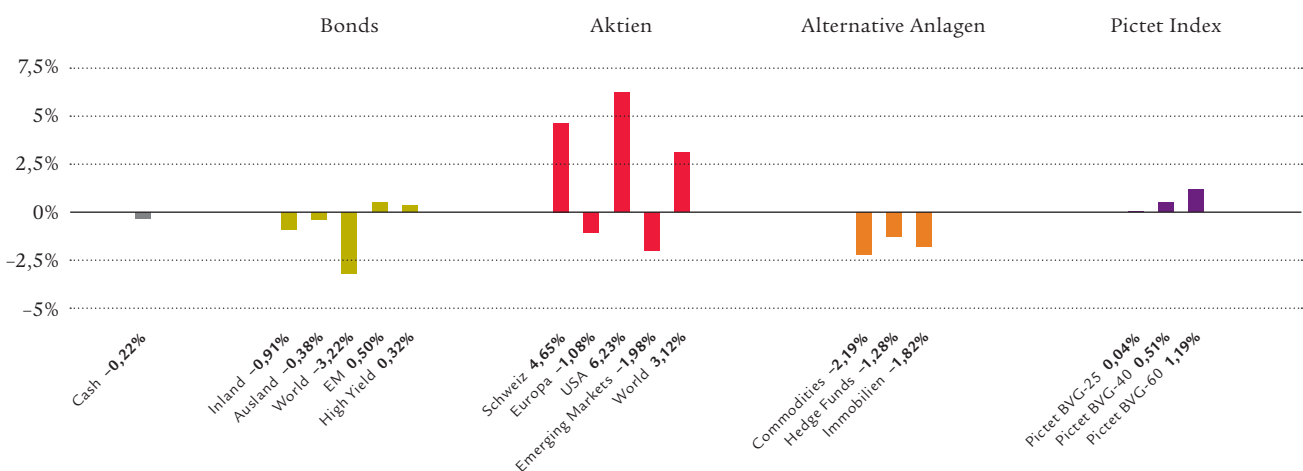
Diese makroökonomische Übersicht zeigt auch auf, dass die Stabilität der Finanzmärkte wichtig ist für die zukünftige Performance-Entwicklung. Das Ende eines Zyklus' kann schnell eintreffen. Deswegen bleibt zu hoffen, dass die aktuelle positive Konjunktur und das Wirtschaftswachstum nicht gestoppt werden. Der Ausgang des globalen Handelskonflikts sowie dessen Auswirkungen auf die Weltkonjunktur sind ungewiss. Dazu kommt, dass die Aktionen der EU-kritischen Regierung in Italien nur schwer abschätzbar sind.

Alles in allem zeigten sich die Finanzmärkte erfreulich widerstandsfähig, wenn man alle politischen Unsicherheiten berücksichtigt, welche die Stimmung im dritten Quartal trübten. Leider erfüllten die erreichten Renditen im dritten Quartal die Erwartungen nicht ganz. Das kontinuierliche Auf und Ab der positiven und negativen Nachrichten sorgte den ganzen Sommer über für Aufregung an den Finanzmärkten. Dies führte zu einem deutlichen Anstieg der Unsicherheit und wirkte dem positiven Effekt der guten Konjunktur entgegen. Allen Unsicherheiten zum Trotz setzte die globale Wirtschaft ihren Wachstumspfad fort, was die risikoreicheren Anlagekategorien positiv unterstützte.

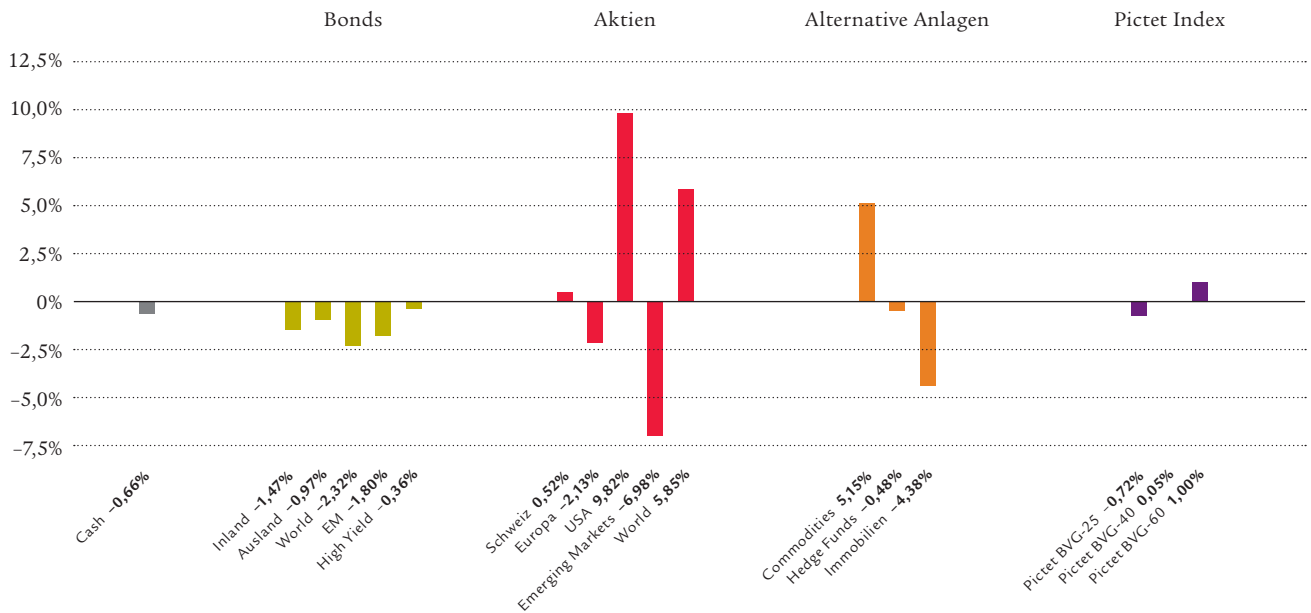
Zusammengefasst kann gesagt werden, dass die bis Ende September erreichten Renditen die finanzielle Lage der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen nicht wesentlich verbessert haben. Selbst wenn die risikoreicheren Indizes (Pictet BVG-40 und BVG-60) leicht im Plus schliessen konnten (0,05% resp. 1,00% YTD), ist die Rendite nicht hoch genug, um die Sollrendite jeder Pensionskasse zu decken. Die Lage ist noch schwieriger für diejenigen Pensionskassen, welche vorsichtig geblieben sind. Mit einer Performance von -0,72% seit Jahresbeginn zeigt der Pictet BVG-25 ein unfreundliches Bild. Dass die Ergebnisse nicht noch schlimmer ausfielen, liegt hauptsächlich an der guten Entwicklung der globalen Aktienmärkte (Grafik 2).

Die globalen Aktienmärkte setzten ihren positiven Trend fort und sorgten dank überzeugender Leistung für eine positive Performance in lokaler Währung, mit Ausnahme der Schwellenländeraktien, die nicht vom Fleck kommen. Die Gesamtrendite wurde dennoch von der Schweizerfrankenstärke etwas gedämpft. Im Gegensatz litten die globalen Staatsanleihenmärkte aufgrund des soliden weltweiten Wirtschaftswachstums und der leicht steigenden Inflation.

Grafik 2: Performance 2018 (Q3)



Grafik 3: Performance 2018 (YTD)



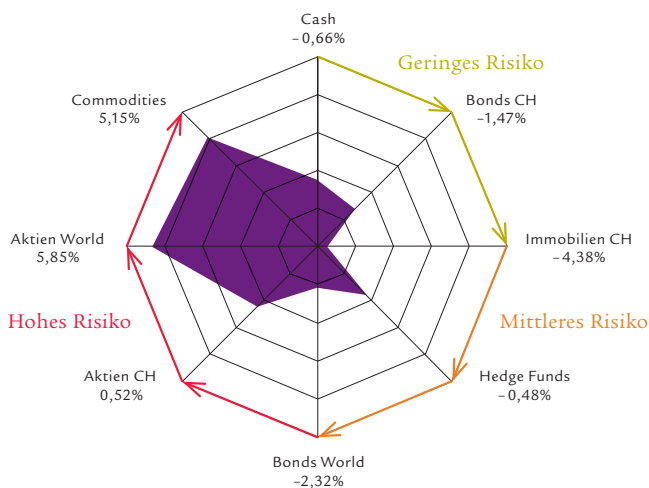
Die Performanceentwicklung (Grafik 3) der verschiedenen Anlagekategorien für das laufende Jahr stützt unsere Aussage: Pensionskassen, die ein höheres Risiko eingegangen sind, schliessen auch in diesem Quartal am besten ab. Gleichzeitig ist es wichtig zu erwähnen, dass die Anlagekategorie «Hedge Funds» erneut enttäuschte.

Die Erhöhung des Risikos wird meistens nicht nur mit einer Strategieänderung, sondern auch mit einer Anpassung der taktischen Anlagebegrenzungen erreicht.

Viele Pensionskassen nutzen jedoch die im Anlage-reglement definierten Bandbreiten zu wenig. Eine gute Lösung bleibt eine aktive Strategie, die den Markt-verhältnissen folgt und regelmässig angepasst wird.

Unser Risiko-/Rendite-Spinnendiagramm (Grafik 4) bestätigt diese starke Dominanz der risikoreichen Anlageklassen in der kumulierten Performance (YTD). Das heisst für 2018 (YTD), je grösser das Risiko, desto höher die Performance.

Grafik 4 Risiko/Rendite YTD



Auch wenn dieses Jahr die Schweizerischen Pensionskassen eine leicht positive Performance erreichen werden, wird sich der Deckungsgrad nur wenig erhöhen. Die Prognosen für 2019 sind eher kritisch. Pensionskassen müssen deshalb nach passenden Investitionsmöglichkeiten suchen, so dass ihre Vermögen erstens geschützt und zweitens optimiert werden.

Das Streben nach einigen Basispunkten Mehrrendite kann aber auch zu Entscheidungen führen, die statt Renditegewinne nur Kosten verursachen.

Einige Vorsorgeeinrichtungen suchen flexible, anpassungsfähige Anlagestrategien, die durch regelmässige ALM-Analysen bestätigt werden. Andere argumentieren, dass die Pensionskasse eine langfristige Perspektive habe und dass das Vermögen entsprechend investiert werden solle. Die Realität ist natürlich, dass sowohl Stabilität als auch Reaktionsfähigkeit notwendig und Teil eines gut geführten Managements sind. Aber dafür muss man nicht bisherige Grundsätze neu definieren. Es genügt die effektivere Umsetzung der vorhandenen Bandbreiten. Damit können auch kurzfristige Massnahmen umgesetzt werden, die den erwarteten Zusatzertrag ermöglichen sollten.

Die Diversifizierung des Portfolios ist von grundlegender Bedeutung, um die Vermögenswerte zu stabilisieren. Dazu sind unnötige Ausgaben zu reduzieren und ein «Low Cost-Management» ist zu bevorzugen. In diesem Zusammenhang ist die Marktkonformität und die regelmässige Überprüfung der Kosten einer Pensionskasse von zentraler Bedeutung.

Ohne die Performanceoptimierung zu vernachlässigen, sollte jede Pensionskasse einen Kostenvergleich durchführen, der sowohl ihre aktuelle Strategie als auch das Marktangebot berücksichtigt.

Sprechen Sie mit uns. Wir unterstützen Sie gerne bei der Kostenoptimierung der Gesamtverwaltung Ihrer Vorsorgeeinrichtung.

Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches viertes 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

