



Acht Wochen nach dem SNB-Entscheid: Was ist zu tun?

Acht Wochen nach dem SNB-Entscheid, den Mindestkurs EURCHF aufzuheben und die Leitzinsen zu senken, hat sich die Situation an den Finanzmärkten etwas aufgehellt. Mit einer Rendite des Swiss Performance Index von 1,9 Prozent seit Jahresbeginn befindet sich der Schweizer Aktienmarkt wieder im positiven Bereich. Der Kassazinssatz der zehnjährigen Bundesobligationen ist mit -0,2 Prozent immer noch leicht negativ. Auf dem Devisenmarkt hat sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro etwas abgewertet: Der Wechselkurs EURCHF konnte sich bei 1.07 einpendeln. Natürlich sind die erwähnten Werte jeden Tag Schwankungen unterworfen.

Negativzinsen

Nach der Leitzins-Senkung durch die SNB haben verschiedene Banken entschieden, für die Konten ihrer Pensionskassen-Kunden negative Zinsen einzuführen. Mit anderen Worten: Pensionskassen haben Zinsen zu zahlen, wenn sie ihre liquiden Mittel auf Konten dieser Banken lagern.

Eine Übersicht über die Praxis der einzelnen Banken bezüglich Verzinsung von Pensionskassen-Konten steht gemäss unseren Recherchen nicht zur Verfügung; auch die Schweizerische Bankiervereinigung verfügt nicht über eine solche Liste. Deshalb empfehlen wir Ihnen, sich bei Ihren Banken zu erkundigen, wie sie sich bezüglich Verzinsung verhalten. Falls Ihre Banken Freibeträge gewähren, könnte es sinnvoll sein, mehrere Liquiditätspositionen zu halten, die den Freibetrag nicht erreichen, und so von einer Null- oder Positivverzinsung zu profitieren.

Bei den meisten Pensionskassen liegt die Liquiditätsgewichtung in der Anlagestrategie zwischen 2 und 4 Prozent. Per 31. Januar 2015 betrug die Liquiditätsquote gemäss Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 8,7 Prozent. Wir schliessen daraus, dass bei etlichen Vorsorgeeinrichtungen ein Optimierungspotenzial beim Cash-Management besteht.

Absicherung von Fremdwährungen

Die Leitzins-Senkung durch die SNB hat auch eine Vergrößerung der Zinsdifferenz zwischen der Schweiz und dem Ausland verursacht: Die Inlandzinsen sind noch tiefer geworden als die Auslandzinsen. Diese Situation hat wiederum zu einer Steigerung der Kosten für die Absicherungen von Fremdwährungen geführt.

Nachstehend finden Sie eine Aufstellung der wichtigsten Kostenkomponenten der Fremdwährungsabsicherung mittels Devisentermingeschäften:

- Management-Gebühren: Entschädigungen der einzelnen Portfoliomanager (kunden- und portfoliospezifisch)
- Handelskosten: Entschädigungen der einzelnen Währungshändler (üblicherweise 0,02 bis 0,10% p.a.)
- Ausführungskosten: Differenzen zwischen den geltenden/angewandten Terminkursen und den entsprechenden Durchschnittskursen am Devisenmarkt (kunden- und portfoliospezifisch)
- **Zinsdifferenzen** zwischen dem Inland und dem Ausland beim Abschluss der Devisentermingeschäfte (portfoliospezifisch und zeitbedingt)
 - **Zins Inland < Zins Ausland ==> Teure Absicherung**
 - Zins Inland = Zins Ausland ==> Günstige Absicherung
 - Zins Inland > Zins Ausland ==> Positiver Ertrag

Der SNB-Entscheid hatte auf die Kostenkomponente "Zinsdifferenzen" eine **direkte** Auswirkung, wobei das Ausmass dieser Auswirkung stark von jeder Portfoliozusammensetzung (Währungsallokation und -absicherungsraten) und jedem Devisentermingeschäft abhängig ist. Unmittelbar nach dem SNB-Entscheid stiegen diese Kosten je nach Währung von 0,0 bis 1,0% p.a. auf 2,0 bis 3,0% p.a. (für dreimonatige Devisentermingeschäfte). In der Zwischenzeit sind diese Kosten etwas gesunken. Die übrigen Kostenkomponenten wurden dagegen nicht direkt beeinflusst.

Renditeerwartungen

Nach dem SNB-Entscheid haben wir unser Wirtschaftsszenario angepasst und die langfristigen Renditeerwartungen der Anlagekategorien CHF-Liquidität, CHF-Obligationen und Aktien Schweiz reduziert. Nachstehend finden Sie die erwarteten **Brutto**-Renditen der einzelnen Pictet-BVG-Plus-Indizes, berechnet mit dem neuen und dem alten Wirtschaftsszenario:

- Pictet BVG 25 Plus: neu 2,1% p.a., alt 2,5% p.a.
- Pictet BVG 40 Plus: neu 2,8% p.a., alt 3,1% p.a.
- Pictet BVG 60 Plus: neu 3,8% p.a., alt 3,9% p.a.

Der grösste Renditeunterschied zwischen dem neuen und dem alten Wirtschaftsszenario ist beim Pictet BVG 25 Plus zu verzeichnen. Dies lässt sich wie folgt erklären: Die markanteste Reduktion der Renditeerwartung haben wir bei der Anlagekategorie CHF-Obligationen vorgenommen; diese Anlagekategorie weist im Pictet BVG 25 Plus eine deutlich höhere Gewichtung auf als in den anderen zwei Indizes.

Empfehlung

Wir empfehlen, aufgrund der veränderten Marktsituation die Anlagestrategie zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen.

Philippe Schlumpf, Senior Investment Consultant unserer Tochterfirma A&L Asalis, freut sich auf Ihren Anruf oder Ihr Mail:



Philippe Schlumpf
Telefon 043 344 42 10
philippe.schlumpf@asalis.ch

Gerne können Sie auch Ihre übliche Ansprechperson bei der Libera kontaktieren.

Freundliche Grüsse
Libera AG

Jürg Walter

Irmgard Germann

12.03.2015