

Liestal, 03. Februar 2015

SNB hebt den Euro-Mindestkurs auf - Auswirkungen auf das Anlagevermögen der BLPK

Die BLPK wurde – wie andere Vorsorgeeinrichtungen auch – vom überraschenden Entscheid der SNB betroffen. Per 16. Januar 2015 summierten sich die Wertverluste auf rd. CHF 300 Mio. Dies entspricht 3.6% des Gesamtvermögens von nunmehr CHF 8.8 Mrd. Dabei profitierte die BLPK davon, dass die Obligationen in Fremdwährungen, die alternativen Anlagen und die Immobilien Ausland währungsmässig vollständig abgesichert waren. Ohne Absicherung wäre der stichtagbezogene Verlust wesentlich höher ausgefallen.

Einmal mehr hat sich gezeigt, dass die Zentralbanken die wichtigsten Akteure an den Finanz- und Kapitalmärkten sind. Mit dem Entscheid der Schweizerischen Nationalbank (SNB), die Euro-Untergrenze fortan nicht mehr zu verteidigen, ist der Euro-Franken-Wechselkurs eingebrochen und auf den psychologisch wichtigen Wert der Parität gesunken. Um ihre geldpolitische Autonomie zurückzuerlangen, musste die SNB den Mindestkurs irgendwann wieder aufheben. Rational betrachtet gab es für die SNB keine andere Möglichkeit, als das bedingungslose Festhalten am Mindestkurs fortlaufend zu kommunizieren, selbst wenn intern die Aufhebung bereits beschlossen war. Der Zeitpunkt der Aufhebung des Mindestkurses konnte daher von den Marktteilnehmern nicht vorausgesagt werden. Dies war auch das Ziel der SNB, auch wenn gewisse Marktteilnehmer von einem Vertrauensverlust der SNB im Markt sprechen. Die Vorstellung, dass die SNB die Kosten der Währungsabsicherung „gratis“ übernimmt, hat sich als Trugschluss herausgestellt.

Die Finanzmärkte reagierten heftig auf die Aufhebung der Euro-Untergrenze vom 15. Januar 2015 durch die SNB. Der Euro, aber auch alle anderen Währungen, verloren gegenüber dem Franken massiv an Wert. Innert Sekunden tauchte der Euro von vormals 1.2005 CHF auf unter 86 Rappen, was einem historischen Tief entsprach, bis zum Abend pendelte er sich bei 1.03 CHF ein. Der Franken war damit um rund 15 % stärker geworden. Auch gegenüber dem USD legte der Franken deutlich zu. Mussten am frühen Morgen noch 1.02 CHF für einen USD bezahlt werden, waren es beim Tagestiefstpreis rund 0.76. Gegen Abend wurde der USD bei knapp 0.89 CHF gehandelt, was einem Abschlag des USD gegenüber dem CHF von rund 14% entsprach. Analog verhielt es sich mit allen anderen Währungen. 10-jährige CH-Staatsanleihen notierten nach Bekanntgabe des SNB-Entscheidunges in der Folge bei 0.14% Rendite, inzwischen ist sie negativ. Der Schweizer Aktienmarkt verlor zeitweise bis zu 14% und schloss mit einem Minus von knapp 9%. Die internationalen Aktienbörsen reagierten wenig, für einen CHF-Investor ergaben sich dennoch erkleckliche Währungsverluste. Der USD wurde Ende Januar 2015 auf dem Level von Juli 2014 und die Schweizer Aktien auf dem Niveau von Oktober 2014 gehandelt.

Die strategische Währungsabsicherung hat die BLPK also vor noch grösserem Schaden bewahrt. Eine solche Versicherung ist aber nicht gratis zu haben. Im vergangenen Jahr erreichte die BLPK eine Rendite von rund 7.9%, die Zahl ist zwar noch provisorisch und der Abschluss noch nicht definitiv erstellt. Hätte sich die BLPK die Währungsabsicherung 2014 erspart, läge

die Rendite rund 1.4% höher. Richtig wäre also gewesen, bis am 13. Januar 2015 auf die Absicherung zu verzichten und diese am 14. Januar 2015 einzuführen. Diese Prognosefähigkeit gibt es aber nicht. Von den Ende 2014 zugeflossenen Geldern aus der Ausfinanzierung der BLPK in Höhe von CHF 1.2 Mrd. waren bis zum 16. Januar 2015 erst CHF 20 Mio. investiert gewesen, der Rest war noch als Cash in Schweizer Franken in den Büchern der Kasse und wurde von den negativen Entwicklungen nicht tangiert.

Zu den Auswirkungen auf den Deckungsgrad der einzelnen Vorsorgewerke der BLPK, diese ist inzwischen eine Sammeleinrichtung mit unterschiedlichen Deckungsgraden der einzelnen Vorsorgewerke, lassen sich im heutigen Zeitpunkt keine generellen Aussagen machen. Grob gesehen reduziert sich der Deckungsgrad stichtagbezogen im Rahmen der erlittenen Wertverluste von rund 3.6%.

Die bereits vor dem 1. Januar 2015 im Beitragsprimat geführten Anschlüsse weisen Deckungsgrade von teilweise deutlich über 100% auf. Die bisher im Leistungsprimat mit gemischter Finanzierung geführten Anschlüsse wurden gemäss dem neuen Pensionskassengesetz per 1.1.15 auf 100% ausfinanziert. Ebenfalls sind Aussagen über die weitere Entwicklung im laufenden Jahr und damit auf den Jahresabschluss per Ende 2015 im Moment nicht möglich, da wir erst am Anfang des Berichtsjahres stehen.

Mittlerweile haben sich die Aktienkurse wieder leicht erholt. Es wird aber sicherlich nicht einfach, im derzeitigen Umfeld an den Finanz- und Kapitalmärkten die notwendigen Renditen zu erwirtschaften. Es ist dabei auch zu berücksichtigen, dass in den vergangenen drei Jahren bei der BLPK jeweils Renditen von über 7% verzeichnet werden konnten. Schwankungen an den Märkten müssen hingenommen werden. In diesem Zusammenhang muss darauf hingewiesen werden, dass die Gelder von Pensionskassen langfristig angelegt werden.

Ihre

Basellandschaftliche Pensionskasse