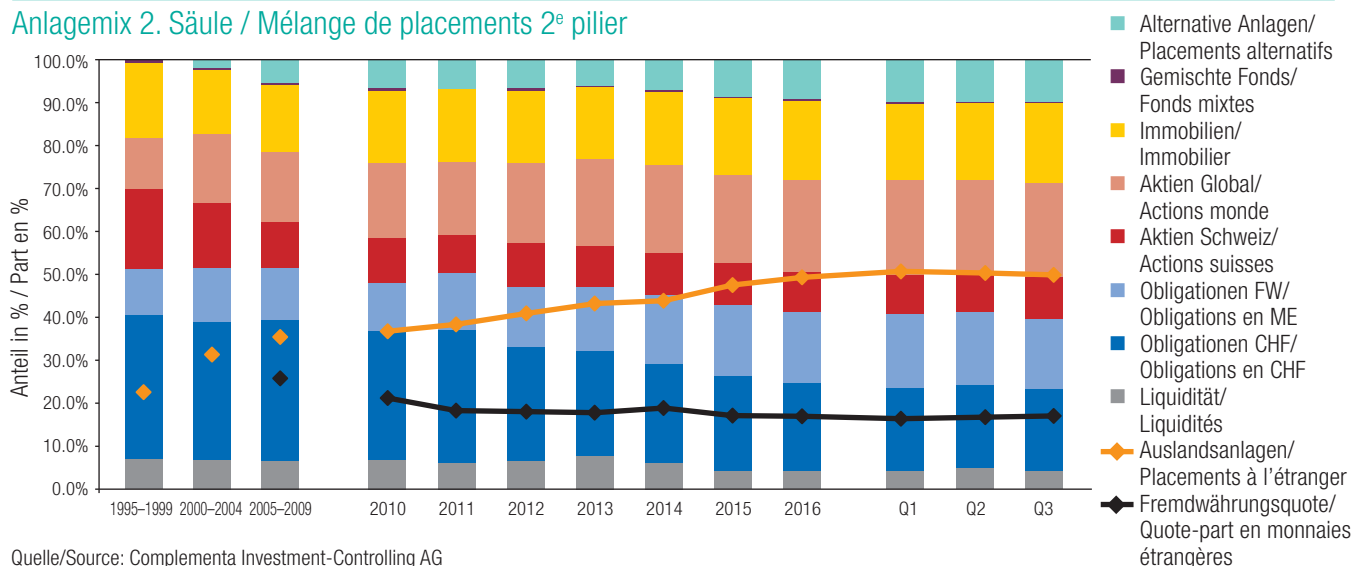
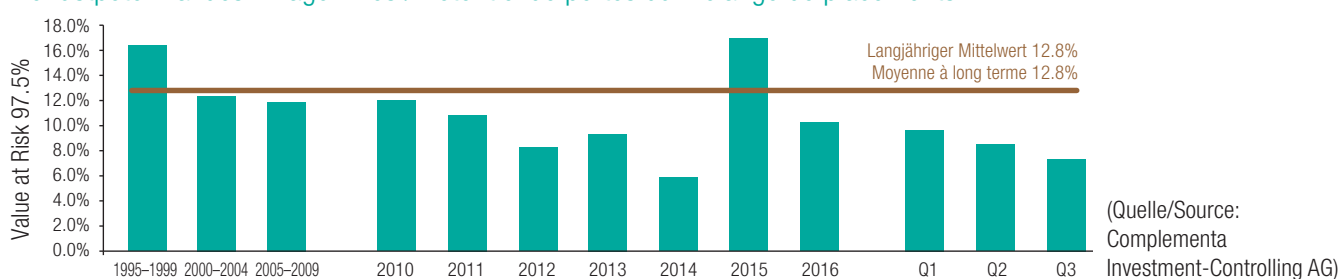


Anlagemix 2. Säule / Mélange de placements 2^e pilier

Verlustpotenzial des Anlagemixes / Potentiel de pertes du mélange de placements



Die Zukunft wird ...

ho. Schweizer Pensionskassen haben ein äusserst erfreuliches Anlagejahr hinter sich. Die Renditen dürften bei den meisten Kassen zwischen 6 und 9 Prozent liegen. Zusätzliche Anlagerisiken mussten dafür kaum eingegangen werden, der Anlagemix weist kaum Verschiebungen auf, das Verlustpotenzial der Portfolios war sogar weiter rückläufig. Der Deckungsgrad dürfte bei den meisten Kassen gestiegen sein, obwohl der technische Zins vie-

lerorts gesenkt wurde. Viele Pensionskassen kündigten in der Konsequenz bereits Verzinsungen über dem Mindestzins an.

Soweit die rosa Wolken. Wenden wir uns den schwarzen Gewitterwolken zu: Ein überraschender Zinsanstieg, und die ganzen Reserven sind dahin (siehe dazu auch Interview Bagutti/Ehrensberger, Seite 52). Sollten beispielsweise die Aktienmärkte um 30 Prozent korrigieren, so verlieren die Kassen alleine in dieser Anlagekategorie knapp 10 Prozent ihres Gesamtvermögens und sind wieder etwa bei

100 Prozent – nur dass der Weg zurück zu alter Stärke deutlich schwieriger wird, weil im Gegensatz zur Vergangenheit von den Obligationen auf Jahre hinaus kein Renditebeitrag zu erwarten ist. Der oben abgebildete, fast schon historisch tiefe Value at Risk vermittelt diesbezüglich wohl ein etwas trügerisches Bild.

Was nun, schwarz oder rosa? Pensionskassen investieren auf lange Sicht. Die Zukunft wird daher aller Voraussicht nach ein Mix aus beidem sein – farblich gesprochen ein schmutziges Violett. |

L'avenir sera ...

ho. L'année a été excellente pour les caisses de pensions suisses en termes de placements. La performance dégagée par la plupart d'entre elles tourne autour de 6 à 9%. Et pour l'obtenir, il n'a pas été nécessaire de prendre des risques supplémentaires, la composition des portefeuilles n'a pratiquement pas changé et leur potentiel de pertes a même encore diminué. Le degré de couverture de la majorité des caisses a sans doute augmenté, même si elles ont été nombreuses à abaisser leur taux technique.

De ce fait, de nombreuses caisses de pensions ont annoncé des rémunérations supérieures au taux d'intérêt minimal.

Apparemment, il n'y a aucune ombre au tableau. Et pourtant, les nuages menacent d'assombrir l'horizon très vite: il suffit d'une hausse rapide des taux et les réserves se volatiliseront (voir aussi à ce sujet l'interview Bagutti/Ehrensberger, page 56). Une correction de 30% des marchés d'actions signifierait par exemple que les caisses perdraient près de 10% de leur fortune globale dans cette seule classe d'actifs et se retrouveraient à peu près à

100%. Mais à la différence de revers précédents, il serait nettement plus difficile cette fois-ci de remonter la pente parce que les obligations ne pourront plus contribuer au rendement pendant de longues années. La value at risk presque historiquement basse représentée ci-dessus paraît donc un tant soit peu optimiste.

Mais alors cet avenir, est-ce qu'il sera finalement rose ou noir? Les caisses de pensions investissent sur le long terme. Il y aura donc sans doute un peu des deux – et le mélange donnera une sorte de violet sale. |