

"Ja zum fairen Umwandlungssatz"!

Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil

Wer in Rente geht, kann, sofern es die Statuten zulassen, sein Altersguthaben auch beziehen (2008: Kapitalbezüge CHF 5.1 Mrd., ausbezahlte Altersrenten CHF 17 Mrd.) und selbst verwalten. Bezieht der Rentner sein Altersguthaben am Tage der Pensionierung, dann muss er überlegen, auf wie viele Jahre er seine jährlichen Bezüge aufteilen will. Er müsste seine eigene Lebenserwartung festsetzen und Annahmen für die Verzinsung seines Alterskapitals treffen. Schätzt er die künftigen Kapitalerträge zu hoch ein, oder lebt er länger als erwartet, dann ist sein Alterskapital rascher als budgetiert aufgezehrt. Er muss dann selbst für diese Finanzierungslücke aufkommen.

Dass unsere Lebenserwartung und damit die Pensionierungszeit laufend zunimmt, ist bekannt. Sie lässt sich zwar nicht für jeden Einzelnen, aber doch für die Gesamtheit der Versicherten relativ zuverlässig abschätzen. Anders sieht es bei den künftigen Kapitalerträgen aus. Erstens lassen sich diese nicht verlässlich vorhersagen und zweitens wirken sich Fehleinschätzungen in dieser Beziehung weit dramatischer aus.

Wie leicht man sich in dieser Beziehung doch irren kann, das haben einige unserer Ratskollegen mit ihren Behauptungen anlässlich der Revisionsarbeiten in den Räten vordemonstriert. So meinte die Finanzexpertin der SPS, SR Fetz, vor drei Jahren im Ständerat, dass in einigen Jahren eine Senkung des Mindestumwandlungssatzes nötig werden könnte, aber erst, wenn sich die Rendite und die Lebenserwartung substantiell verändert hätten. Eine Absenkung wäre nur zu rechtfertigen, wenn die Anlage-Renditen sinken würden. In dieser Beziehung sehe der Bundesrat aber zu schwarz. Die Renditen der Pensionskassen seien in den letzten Jahren sehr viel besser, als angenommen ausgefallen und sie seien es immer noch. Ich habe für Sie nachgerechnet, wie sich die Renditen in den letzten 3 Jahren effektiv entwickelt haben und was die Folgen sind. Statt der notwendigen Verzinsung von rund 9% resultierten in diesen vergangenen 3 Jahren je nach PK-Index Anlageverluste von 0,3% bis fast 17%. Im Franken ausgedrückt summiert sich die Differenz zwischen Soll- und Ist-Erträgen bezogen auf das damalige PK-Vermögen von CHF 600 Mrd. auf CHF 50 bis 100 Mrd. Gewerkschaftsboss NR Paul Rechsteiner behauptete im Nationalrat allen Ernstes, die Börsenentwicklung, d.h. die Finanzerträge hätte nichts mit dem Umwandlungssatz zu tun. Er suggerierte, die Inflation werde in den nächsten Jahren wesentlich über den in der bundesrätlichen Botschaft angenommenen 1,5% liegen, weshalb die Zinsen nicht weiter sinken würden. Die Realität hat auch diese Aussagen relativiert

Die notwendige Verzinsung eines Pensionskassenvermögens setzt sich aus dem Mindestzins für das Ansparguthaben der Aktiven, dem technischen Zins für die Rentnerguthaben, einer jährlichen Reserve für die Demographie und einer Abgeltung der Verwaltungskosten zusammen. Je nach dem Verhältnis der Beitragszahler zu den Rentnern und der Höhe des Mindest- und des technischen Zinssatzes, des Demographie-Ausgleichs und der Verwaltungskosten ergibt sich für die einzelnen Kassen eine unterschiedliche notwendige jährliche Verzinsung des Kapitals. Wenn diese nicht erreicht wird, dann erodiert das Alterskapital, weil mehr Renten abfliessen als

notwendige Kapitalerträge anfallen. Der Minderertrag geht voll zulasten der Aktiven. Seit dem Jahr 2000 liegen die erzielten Kapitalerträge der Pensionskassen deutlich unter der notwendigen Verzinsung.

Durchschnittsperformance pro Jahr seit 2000 bis 9.12.2009				
	P-25	P-40	P-60	effektive Portefeuilles
Pictet-2000	2.6%	1.8%	0.6%	
Pictet-2005	2.8%	1.9%	0.6%	
CS-PK Index (bis September 2009)				1.9%

In normalen Jahren stellen die Kapitalerträge gegen ein Drittel der Einnahmen der Pensionskassen dar. Von 2003 bis 2007 betrug die Bruttokapitalerträge der Schweizer Pensionskassen beispielsweise CHF 73 Mrd., die Beiträge CHF 162 Mrd. 2008 resultierte aus dem Anlagegeschäft jedoch ein Verlust von CHF 76.2 Mrd.

Die Zinsen sind im Zuge der Finanzkrise weltweit auf historische Tiefststände gefallen und angesichts der fragilen Weltwirtschaft und der massiv angestiegenen Staatsverschuldung werden die Notenbanken die Zinsen wohl nur beschränkt anheben können. Wohin tiefe Zinsen über mehrere Jahre und damit zu geringe Erträge für die Altersvorsorgewerke hat uns Japan vordemonstriert. Leider muss zusehends auch in Europa und in den USA mit japanischen Verhältnissen, d.h. mit einer lange anhaltenden Tiefzinsphase, gerechnet werden. Per Ende 2008 waren rund 56% der Kapitalanlagen unserer Pensionskassen von CHF 535 Mrd. in Zinsinstrumenten angelegt (Cash, Darlehen, Obligationen, Hypotheken).

Aber auch ein Zinsanstieg würde viele Pensionskassen in Schwierigkeiten bringen. So wie bei fallenden Zinsen nebst den laufenden Zinserträgen Kursgewinne anfallen, bedeuten Zinssteigerungen Kursverluste auf Obligationen. Wir sind heute auf einem derart tiefen Zinsniveau angelangt, dass bereits bei einem Zinsanstieg um 1% für 10-jährige Staatsanleihen die laufenden Erträge nicht mehr ausreichen, diese Kursverluste auszugleichen. Es trifft zwar zu, dass bei einem Zinsanstieg fällig werdende tiefverzinsliche Obligationen und die Zinserträge nach und nach in höherverzinsliche Papiere reinvestiert werden können, aber diese Umschichtung dauert Jahre.

Um eine höhere Rendite zu erzielen, müssen meist auch höhere Risiken eingegangen werden. Wenn eine Pensionskasse über Schwankungsreserven verfügt, dann ist dies vertretbar. Die Risikofähigkeit von Pensionskassen in Unterdeckung ist jedoch eingeschränkt. Leider befindet sich derzeit die Mehrheit der Pensionskassen trotz der meist zweistelligen Performance der Kapitalanlagen in den ersten 11 Monaten 2009 immer noch in einer Situation, die ihnen kein Eingehen erhöhter Anlagerisiken erlaubt. Es wird deshalb schwierig sein, in den nächsten Jahren die nötige Verzinsung der Altersguthaben zu erwirtschaften. Man kann es auch anders ausdrücken: Wenn die Kapitalerträge längerfristig um 1% unter der notwendigen Verzinsung liegen, dann hat dies für die Pensionskasse etwa die gleichen Konsequenzen wie eine Verlängerung der Lebenserwartung um 3 Jahre. Will man eine finanzielle Aushöhlung der Pensionskassen verhindern, dann muss der Umwandlungssatz gesenkt werden.