

«Chaotische Pensionskassenhektik ist völlig falsch»

Horrorgeschichten über die Lage der Pensionskassen verunsichern die Bevölkerung, weil die rückläufigen Börsen zu Unterdeckungen in den Kassen geführt haben. Die Wertpapierebestände müssten jedoch über einen längeren Zeitraum betrachtet werden, sagt Experte Martin Wechsler. Zu Panik und unüberlegten Massnahmen bestehe kein Anlass.



Alles korrekt gelaufen. «Ich sehe nirgends ein Missmanagement. Die Pensionskassenverwalter sind sehr verantwortungsbewusste Leute, die mit dem Geld so umgehen, als ob es ihr eigenes wäre», sagt Martin Wechsler, Ökonom und eidgenössisch diplomierter Pensionskassenexperte.

Foto Christian Fierl

Basler Zeitung: Herr Wechsler, sind Sie als anerkannter Pensionskassen-Experte selber von einer Unterdeckung Ihrer Pensionskasse betroffen?

Martin Wechsler: Ja, ich gehöre auch zur Hälfte der Schweizer, die sich in einer unterdeckten Pensionskasse befinden. Mich selbst beunruhigt das nicht sehr, denn Pensionskassen beruhen auf einem sehr langfristig angelegten System. Deshalb ist eine kurzfristige Unterdeckung auch kein Grund zur Panik.

Hätten Sie als Pensionskassen-Experte diese Situation bei Ihrer Vorsorgeeinrichtung nicht verhindern können?

Der Fehler, der gemacht wurde, war, dass während der Börsenboomjahre zu viel Geld an die Versicherten verteilt wurde. Nicht zuletzt auf Druck der Versicherten und Medien hat man die Schwankungsreserven zu knapp bemessen. Die Aktienbaisse hat nun in Verbindung mit dem zu hohen Mindestzinssatz und Umwandlungssatz zu diesen Löchern geführt.

Sie haben bereits vor über einem Jahr – lange vor der öffentlichen Diskussion – einen Mindestzinssatz von 3% gefordert. Was fordern Sie heute?

Ich habe gesagt, der Mindestzinssatz müsse der Rendite der langfristigen Staatsobligationen entsprechen. Diese betrug damals 3%. Heute liegt sie etwa bei 2 bis 2,5%. Man müsste also den Mindestzinssatz auf diesen Satz senken und generell auf dem Niveau der Staatsobligationen festlegen.

Auch der Umwandlungssatz steht zur Diskussion. Er soll von 7,2% auf 6,8% gesenkt werden, die Rentenanstalt fordert gar 6%. Was ist Ihre Forderung?

Wenn man heute den ökonomisch richtigen Umwandlungssatz anwenden möchte, müsste dieser 6,8% betragen. Schreibt man gesetzlich einen höheren Satz wie z. B. heute 7,2% vor, müssten die Pensionskassen mindestens 5% Ertrag erzielen. Erwirtschaften sie weniger

als 5%, erzielen sie Verluste. Realistisch ist gegenwärtig eine Rendite von maximal 2,5%, weshalb der heutige Umwandlungssatz zu Verlusten führt.

Das Deckungskapital der Pensionskassen des Basler Staatspersonals (PKBS) beträgt noch 72%. Was lief da schief?

Wie bei vielen anderen Pensionskassen wurde massiv in Aktien investiert und zu wenige Schwankungsreserven gebildet. Aber man muss berücksichtigen, dass gerade Pensionskassen und Versicherungen wegen der Langfristigkeit der Vorsorge dazu prädestiniert sind, Aktienengagements einzugehen. Man muss sich keine Gedanken machen, wenn kurzfristige Einbrüche auf den Aktienmärkten erfolgen – das ist normal. Aber es gab an den Börsen auch schon Baisse- oder Stagnationsphasen, die zehn Jahre gedauert haben.

In Japan aber dauert die Baisse aber mittlerweile 15 Jahre...

Auch das ist immer noch ein kurzer Betrachtungshorizont. Bei der Pensionskasse bezahlt man 40 Jahre Geld ein, bezieht 25 Jahre eine Rente, das gibt zusammen 65 Jahre. Wenn wir 65 Jahre zurückblicken, 1938, was ist seither alles geschehen? Wir hatten einen Weltkrieg, wir hatten Wirtschaftskrisen, Immobilienbooms und -crashes, Aktienbooms und -crashes. Selbst eine Zehnjahresperiode ist zu kurz, um das anzuschauen. Man muss die berufliche Vorsorge eben sehr langfristig betrachten, darum bin ich überzeugt, dass es richtig ist, wenn Pensionskassen in Aktien investieren.

Sind es neben den Aktien nicht auch Missmanagement oder zu hohe administrative Kosten, die zu den heutigen Unterdeckungen geführt haben?

Im Gegenteil, in der Vergangenheit war es so, dass man für die Verwaltungs- und Risikokosten zu wenig erhoben und diese aus dem Anlageergebnis quersubventioniert hat.

Und Missmanagement?

Ein solches sehe ich nirgends, im Gegenteil: Die Pensionskassenverwalter sind sehr verantwortungsbewusste Leute, die mit dem Geld so umgehen, als ob es ihr eigenes wäre.

Im Gegensatz zu den Versicherungen dürfen die Pensionskassen eine Unterdeckung ausweisen. Ab welchem Deckungsgrad sind Sanierungsmaßnahmen aus Ihrer Sicht zwingend?

Bauchweh macht uns der Artikel 65 im BVG. Er verlangt, dass die Pensionskassen jederzeit ihre Verpflichtun-

gen erfüllen können müssen, mit der Betonung auf «jederzeit». Dieser Artikel müsste meiner Meinung nach nun grosszügiger ausgelegt werden, indem eine Pensionskasse eine temporäre Unterdeckung ausweisen darf, aus der sie sich dann aber wieder durch eine gute Anlagepolitik langsam erholen kann. Unter einem Deckungsgrad von 90% sollte heute saniert werden.

Aber drängen sich beispielsweise bei der PKBS mit einem Deckungsgrad von 72% nicht Notmassnahmen auf?

Die PKBS ist als öffentlich-rechtliche Pensionskasse ein Spezialfall. Diese

«Der Mindestzinssatz muss der Rendite der langfristigen Obligationen entsprechen.»

dürfen grundsätzlich eine Unterdeckung aufweisen, weil eine Garantieverpflichtung des Staates besteht. Früher schwankte der Deckungsgrad der PKBS immer um die 70%. Nur dank der Aktienhaushalte ist dieser fast auf 100% gestiegen. Und jetzt hat man das eben wieder verloren.

Und wie steht es bei den privatrechtlichen Kassen?

Bei diesen ist es sehr unwahrscheinlich, dass deren Deckungsgrad nur aufgrund des Aktieneinbruchs auf 70% herunterfällt. Dann hätten sie bereits vorher zu wenig Reserven gehabt und nicht mit einem solch hohen Aktienanteil operieren dürfen. Die Unterdeckung der meisten nun in die Schlagzeilen geratenen Pensionskassen liegt zwischen 90 und 95%. Als Sofortmassnahme sollten diese die Verzinsung der Altersguthaben auf den BVG-Mindestzinssatz von 3,25% senken, weitere Sanierungsschritte fände ich falsch. Die Pensionskassen sind solvent, sie können ihre Leistungen ja erbringen.

Also reine Panikmache, die derzeit – wegen uns Medien – hier abläuft?

Ja, vor allem ohne sich die Konsequenzen zu überlegen. Und Massnahmen wie sie beispielsweise Bundesrat Couchepin vorgeschlagen hat, sind schlecht. Beitragserhöhungen bedeuten, dass man den Leuten in einer schwierigen Zeit Kaufkraft wegnimmt und die Unternehmen zusätzlich mit Kosten belastet, die derzeit ebenfalls zu kämpfen haben. Auch die vorgeschlagenen Rentenkürzungen wären für mich eine sozialpolitische Katastrophe, weil dann das Vertrauen der Versicherten in die Vorsorge verloren ginge. Das

würde ganz stark auf das Konsumentenverhalten durchschlagen und einen riesigen Bumerang-Effekt provozieren.

Einige Versicherungen drohen mit dem Rückzug aus dem Vorsorgegeschäft. Ist diese Drohung ernst zu nehmen?

Ja. Die Versicherungsgesellschaften müssen darauf achten, dass sie nicht in eine Unterdeckung geraten. Falls das geschieht, müssen sie die Bücher deponieren. Also müssen sie rechtzeitig die Alarmglocken schlagen. Das Grundproblem aber ist: Das BVG macht Vorschriften, die ökonomisch gar nicht einhaltbar sind. 3,25% Mindestzinssatz kann man heute nicht erwirtschaften, und auch der Umwandlungssatz von 7,2% ist viel zu hoch. So schafft man in den Pensionskassen und bei den Versicherungen Defizite – gesetzlich verordnet.

Wenn nun die Pensionskassen ihre Aktienanteile verringern, haben sie ja gar keine Chance mehr, an einem späteren Aufschwung wieder teilzuhaben.

Die meisten Pensionskassen haben ihre Aktienquote nicht aktiv heruntergefahren, sondern diese wurde automatisch durch die Kurseinbrüche reduziert. Sie haben ökonomisch vernünftig gehandelt und ihre Aktien behalten. Nur die Versicherungsgesellschaften waren gezwungen, die Aktien zu tiefen

Kursen zu verkaufen, weil sie sonst womöglich wegen Unterdeckung die Bücher hätten deponieren müssen. Wenn aber jene Einrichtungen, die Vorsorgegelder über Jahrzehnte anlegen, wegen gesetzlicher Bestimmungen kurzfristig die Aktienquoten unter ungünstigsten Bedingungen reduzieren müssen, ist dies ökonomisch absolut falsch.

Was wäre denn aus Ihrer Sicht heute ein optimaler Aktienanteil?

Das hängt vom Deckungsgrad ab. Beträgt dieser 90 bis 105%, wie bei einem grossen Teil der Pensionskassen, dann würde ich einen Aktienanteil zwischen 15 bis 25% empfehlen.

«Massnahmen, wie sie Bundesrat Couchepin vorgeschlagen hat, sind schlecht.»

Bei den firmeneigenen Pensionskassen können Interessenkonflikte entstehen, zum Beispiel wenn der Firmenchef sich von der Pensionskasse Kredite geben lässt. Ist das nicht ein Problem?

Erstens ist dies nicht erlaubt. Zweitens ist die Schweiz eines der wenigen Länder, wo die Pensionskasse ganz klar rechtlich und wirtschaftlich von der Firma getrennt ist. In den USA ist das Pensionskassenkapital teilweise im eigenen Unternehmen investiert, ebenso in Deutschland. Dort gibt es sehr unheilvolle Verstrickungen. Die Tatsache hingegen, dass auch in der Schweiz die Kasse nahe beim Unternehmen angesiedelt ist, bringt einen grossen Vorteil: Viele Firmen haben freiwillig Einschüsse getätigt oder aus patronalen Stiftungen Zusagen gemacht, um die Deckungslücken zu beheben. Wenn sich der Patron nicht mehr für seine Pensionskasse verantwortlich fühlt, macht er das nicht mehr.

Welche Auswirkung hat die demographische Entwicklung auf die Kassen?

Solange die Erwerbsbevölkerung noch wächst, nimmt der Kapitalstock der Pensionskassen zu. In der Schweiz wird das noch ungefähr zehn Jahre lang der Fall sein. Ab dem Jahr 2013 werden die Kassen real zu entsparen beginnen. Dann stellen sich bei uns neue volkswirtschaftliche Fragen: wenn nämlich die Pensionskassen anfangen, im grossen Stil Aktien und Immobilien zu verkaufen. Ich gehe davon aus, dass dies dann negative Auswirkungen auf den Aktienmarkt haben wird. Auf den Immobilienmarkt weniger, denn das Bedürfnis nach mehr Wohnfläche pro Person wird weiterhin steigen, so dass sich die Investitionen der Pensionskassen in die Schaffung von Immobilien weiterhin lohnen dürfte.

Interview Tobias Bossard, Felix Erbacher

Wichtige BVG-Begriffe

Mindestzinssatz: Minimale vorgeschriebene Verzinsung des einbezahlten Kapitals. Es ist ein nominaler Zinssatz, je nach Höhe der Inflation kann der reale Zins also beträchtlich schwanken. Der Mindestzinssatz (auch technischer Zinssatz genannt) wird vom Bundesrat festgelegt und beträgt seit Anfang Jahr 3,25% (vorher 4%).

Umwandlungssatz: Prozentsatz zur Berechnung der jährlichen BVG-Altersrente auf Grund des angesparten Kapitals. Der Umwandlungssatz wird auf Grund der durchschnittlichen Lebenserwartung festgelegt. Er beträgt 7,2%, d.h., hat jemand bis zu seiner Pensionierung ein Kapital von 100'000 Fr. angespart, erhält er eine jährliche Rente von 7'200 Fr. Der Umwandlungssatz soll nun auf 6,8% gesenkt werden.

Deckungsgrad: Verhältnis zwischen dem angesparten Vermögen und dem Deckungskapital (Vorsorgekapital), das sich aus der Summe der späteren Rentenzahlungen berechnet.

Unterdeckung: Beträgt der Deckungs-

grad unter 100%, besteht eine Unterdeckung. Bei einer sofortigen Auflösung der Vorsorgeeinrichtung könnten nicht alle Ansprüche der Versicherten ausbezahlt werden.

Sammelstiftung: Vorsorgeeinrichtung, die von einer Versicherung, Bank oder Treuhandfirma errichtet wird. Ihr können sich beliebige und voneinander unabhängige (meist kleinere) Arbeitgeber anschliessen, die nicht eine eigene Pensionskasse unterhalten wollen.

Kapitaldeckungsverfahren: Jeder Versicherte spart sich während seiner Erwerbstätigkeit die späteren Rentenzahlungen selber an. Geöffnet wird sein Kapital durch die Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträge. Die Rentenhöhe ist erst am Ende des Sparprozesses bekannt. Die berufliche Vorsorge BVG (2. Säule) basiert auf diesem System.

Umlageverfahren: Die Ausgaben (Versicherungsleistungen) eines Jahres werden mit den Einnahmen in gleicher Höhe finanziert. Die AHV (1. Säule) wird durch dieses System finanziert.

INSERATE

Mitteilungen	6, 29
Aus- und Weiterbildung	6, 29
Bestellungen	12, 13
Dienstleistungen	18
Stellenmarkt	18, 24, 29
Veranstaltungen	26
Notfälle	12

Die in dieser Zeitung publizierten Inserate dürfen von Dritten weder ganz, noch teilweise kopiert, bearbeitet oder sonstwie verwertet werden. Ausgeschlossen ist insbesondere auch eine Einspeisung auf Online-Dienste, unabhängig davon, ob Inserate zu diesem Zweck bearbeitet werden oder nicht. Der Verleger, die Verlagsgesellschaft und die Inserenten versichern ausdrücklich die Übernahme auf Online-Dienste durch Dritte. Jeder Verstoß gegen dieses Verbot wird von der Verlagsgesellschaft nach Rücksprache mit dem Verlag rechtlich verfolgt.