

«Enormer Beitrag der Kapitalmärkte zur Altersvorsorge»

Die eben neu erschienene Schweizer Pensionskassenstudie gilt neben der Pensionskassenstatistik des Bundes als wichtigste Informationsquelle über die berufliche Vorsorge der Schweiz. Sie gibt wertvolle Hintergründe zur Altersvorsorge insgesamt und den notwendigen Reformen. Dabei können höhere Kapitalerträge einen Ausweg aus der politischen Sackgasse bieten, sagt Iwan Deplazes, Leiter Asset Management Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank.



Iwan Deplazes, was sind aus Ihrer Sicht die wichtigsten Ergebnisse der neuen Pensionskassenstudie 2020?

Die gute Nachricht vorweg: Das vergangene Jahr war für die Vorsorgeeinrichtungen ein hervorragendes Anlagejahr, die durchschnittliche Rendite lag bei fast 11 Prozent. Dank dieses Erfolgs wurden die Altersguthaben der aktiven Versicherten 2019 mit durchschnittlich 2,64 Prozent verzinst. Das ist über ein Prozentpunkt mehr als 2018.

Wie haben die Pensionskassen die Corona-Krise gemeistert?

Gut. Dank des starken Anlagejahres 2019 konnten sie ihre Wertschwankungsreserven öffnen und damit ihre Widerstandsfähigkeit stärken. Die Marktverwerfungen Ende März haben zwar zu einem kurzfristigen Rückgang der Deckungsgrade um rund 10 Prozentpunkte geführt. Diese haben sich jedoch rasch erholt. Mitte 2020 notierten sie schon wieder bei 110 Prozent und damit über dem Stand per Ende 2018. Den Pensionskassen ist zu Gute gekommen, dass 95 Prozent von ihnen während der Corona-Krise an ihrer Anlagestrategie festgehalten und keine taktischen Manöver gewagt haben.

Ein auffälliges Ergebnis der Studie sind die grossen Unterschiede in der Performance der einzelnen Pensionskassen im vergangenen Jahr – sie liegen zwischen 3 und rund 19 Prozent. Worauf führen Sie dies zurück?

Das dürfte mit den unterschiedlichen Anlagestrategien der Pensionskassen zusammenhängen. Bei den Überfliegern stechen der hohe Aktienanteil und die tiefe Obligationenquote heraus. Am anderen Ende des Spektrums hielten die performanceschwächsten zehn Prozent der Pensionskassen Ende letzten Jahres immer noch fast 40 Prozent an unrentablen Obligationenanlagen. Dabei wäre für sie eine andere Anlagestrategie durchaus möglich gewesen: Das Verhältnis zwischen aktiv Versicherten und Rentnern hätte höhere Risiken und damit bessere Ertragschancen zugelassen. Solche Renditeunterschiede zwischen den Pensionskassen sind politisch brisant.

Weshalb?

Für die Altersvorsorge kann schon ein leichtes Wachstum bei den Renditen von entscheidender Bedeutung sein. Ein Rechenbeispiel: Das schweizweit geschätzte Vorsorgevermögen liegt mittlerweile bei mehr als 1000 Milliarden Franken. Eine Mehrrendite darauf von 0,6 Prozent ergäbe einen absoluten Mehrertrag von 6 Milliarden Franken. Dieser Betrag entspricht demjenigen einer Erhöhung des allgemeinen Rentenalters um knapp 2 Jahre oder einer Senkung des Mindestumwandlungssatzes von 6,8 auf 6 Prozent. Eine Reform der zweiten Säule hätte vor einem solchen Hintergrund ein besseres Umfeld. Noch vor Beginn der Wintersession will der Bundesrat ja seine Botschaft zur BVG-Reform ans Parlament verabschieden.

[Glauben Sie nicht zu sehr an den Markt und spezifisch den Kapitalmarkt?](#)

Nein, das ist eine realistische Einschätzung. Die performancestärksten Pensionskassen beweisen klar, dass bei einer optimalen Ausschöpfung der Risikofähigkeit bessere Renditen erzielt werden können. Dank ihrem langfristigen Anlagehorizont können Pensionskassen kurzfristige Schwankungen von Anlagen in Kauf nehmen – langfristig bedeutet ja bei Pensionskassen einen Zeithorizont von 30 bis 40 Jahren. Es ist sehr bedauerlich, dass in der Diskussion um die Altersvorsorge der enorme Beitrag der Kapitalmärkte immer wieder übersehen wird. Betrachtet man die Quelle der Sparbeiträge der zweiten Säule genauer, zeigt sich nämlich Erstaunliches: Über die letzten zehn Jahre hinweg lag der Beitrag der Kapitalmärkte bei 38 Prozent. Von den Arbeitgebern stammten 36 Prozent der Sparbeiträge und von den Arbeitnehmenden 26 Prozent.

[Die Kapitalertragsseite sollte bei Reformvorschlägen also stärker miteinbezogen werden?](#)

Unbedingt. Heutige Reformvorhaben beabsichtigen, das Rentenalter, die Sparbeiträge oder die Beitragsdauer zu erhöhen und den Umwandlungssatz herabzusetzen. Diese Stellschrauben zielen allesamt auf die Beitragsseite ab. Dabei könnte die Kapitalertragsseite einen ergänzenden Lösungsansatz für die Probleme in der Altersvorsorge bieten. Und dies ohne zusätzliche Belastung der Bürgerinnen und Bürger.

[Welche konkreten Anliegen haben Sie an Politik und Regulator?](#)

Unser heutiges System sollte durch die konsequente Einführung der Prudent Investor Rule und die Abschaffung der unnötigen Anlagelimiten (BVV2) an die internationale «Best Practice» angepasst werden. Gesetzliche Vorgaben auf Stufe einzelner Anlagekategorien sind nicht mehr zeitgemäss. Sie suggerieren eine falsche Sicherheit, wenn man in deren Bandbreiten liegt. Zudem erfordert der stets wachsende Kapitalstock steigende Anforderungen an das Risikomanagement und das Marktwissen der Entscheidungsträger der Pensionskassen. Letztlich muss der Regulator aber auch die Langfristigkeit der Vermögensentwicklung besser reflektieren und beispielsweise den Sanierungszeitraum bei Unterdeckungen verlängern.

[Sie sprechen Politik und Regulator an. Was können die Pensionskassen selbst tun?](#)

Ziel ist, ein noch professionelleres Management der Pensionskassen-Gelder zu Gunsten der heutigen und zukünftigen Rentner zu ermöglichen. Hier geht es vor allem um das Risikomanagement. Denn mit einer breiteren Diversifikation in attraktive, aber teilweise noch wenig bekannte Anlageklassen steigen die Anforderungen an das Risikomanagement der Pensionskassen. Um dem gerecht zu werden, können sie in Zukunft vermehrt auf Hilfe von Spezialistinnen und Spezialisten aus den Bereichen Anlage- und Risikomanagement zurückgreifen. Das Know-how dafür ist auf dem Finanzplatz Schweiz mit seinen knapp 200 von der Finma überwachten Asset Management Firmen vorhanden.

[Sie geben Ratschläge in Richtung Politik und Pensionskassen. Die Asset Manager selbst haben keine Hausaufgaben?](#)

Doch, das Asset Management selbst ist auch gefordert. Es muss für mehr Transparenz sorgen. Gerade kleinere Vorsorgeeinrichtungen haben in der Vergangenheit attraktive, aber komplexe Vermögensanlagen aufgrund mangelnder Transparenz grundsätzlich ausgeschlossen. Nur mit einem hohen Mass an Transparenz können Pensionskassen-Verantwortliche die unter der Prudent Investor Rule erforderliche erhöhte Verantwortung wahrnehmen.

[Und was kann jede und jeder einzelne tun?](#)

Die aktiv Versicherten sind künftig noch stärker gefordert, ihr Altersvermögen über höhere Sparbeiträge in die zweite und dritte Säule zu erhöhen. Bislang sind sie diesbezüglich zurückhaltend, die Politik sollte deshalb entsprechende Anreize setzen. Ich denke etwa an die Möglichkeit, nachträglich in die dritte Säule einzahlen zu können. Einer entsprechenden Motion haben ja sowohl National- als auch Ständerat zugestimmt.

[Zuletzt: Wie sieht es punkto Nachhaltigkeit und Pensionskassen aus?](#)

Da tut sich schnell sehr viel. Der Anteil der nach sogenannten ESG-Kriterien – Umwelt, Soziales, Corporate Governance – investierten Anlagen hat sich in den letzten fünf Jahren stark erhöht und liegt vermögensgewichtet bei 30 Prozent.

Zur Schweizer Pensionskassenstudie 2020

An der Schweizer Pensionskassenstudie 2020, der 20. Ausgabe in dieser Reihe, nahmen 520 Vorsorgeeinrichtungen teil. Das erfasste Vermögen der Teilnehmer beläuft sich auf 772 Milliarden Franken. Gesamthaft sind damit 3,8 Millionen Versicherte repräsentiert, davon 2,9 Millionen aktiv Versicherte und 0,9 Millionen Rentenbezügerinnen und -bezüger. Gemessen an der Bilanzsumme verwalten die Teilnehmer rund 80 Prozent der in der Schweiz aufgeführten Vorsorgevermögen. Die Studie stellt Politik und Wissenschaft umfassende Entscheidungsinstrumente zur Verfügung. Link: [Schweizer Pensionskassenstudie 2020](#)

Ihr Kontakt

Public Affairs Zürcher Kantonalbank

Matthias Baer
044 292 84 09
matthias.baer@zkb.ch

Regulatory Affairs Zürcher Kantonalbank

Werner W. Wyss
044 292 34 71
werner.wyss@zkb.ch