

Das Grunddilemma der Pensionskassen

Von Prof. Dr. Ernst A. Brugger, Präsident BHP – Brugger und Partner AG und CEO, The Sustainability Forum Zürich

Das Traumjahr 2005 war für die Schweizer Pensionskassen rasch ausgeträumt: Das erste Halbjahr 2006 zeigt im Durchschnitt eine negative Performance von 0,3 Prozent, während diese im Vorjahr noch plus 6,2 Prozent betrug. Über das ganze Jahr 2005 gesehen erzielten die Vorsorgeeinrichtungen sogar eine Performance von 11,1 Prozent (Swisscanto Pensionskassenumfrage 2006).

Dieser schwankende Leistungsausweis ist nicht besorgniserregend, hängt er doch massgeblich von der Kapitalmarktentwicklung insgesamt ab. Viel wichtiger ist die Frage, ob die Rendite der Pensionskassen nicht grundsätzlich höher ausfallen könnte. Die Antwort ist eindeutig ja: Die Rendite der rund 660 Milliarden Franken Anlagevermögen in der zweiten Säule könnte nach Schätzungen verschiedener Ökonomen (M. Jansen, auch M. Ammann) im Durchschnitt um ein bis zwei Prozent höher ausfallen. Dies würde zu einer zusätzlichen Stärkung des Vorsorgekapitals zwischen rund 6 und 13 Milliarden Franken pro Jahr führen. Die Folgen für die Versicherten sind langfristig wichtig: Kann eine Pensionskasse während der Dauer der Erwerbstätigkeit im Durchschnitt eine höhere Rendite erwirtschaften, wirkt sich dies überproportional positiv auf die Höhe der zukünftigen Renten aus.

Die Ursachen dieser markanten Ineffizienz

Mit dem politisch festgelegten Mindestzins wird den Versicherten automatisch eine Art Versicherungsschutz vor den Kapitalmarktrisiken vermittelt. Diese Versicherung ist jedoch nicht kostenlos – die Prämie für diesen Schutz wird durch die Versicherten selber bezahlt, da aus den Erträgen ihres Sparkapitals die Reserven der Vorsorgeeinrichtungen gebildet werden. Die Sicht der Experten (H. Zimmermann und andere) ist klar: Diese Prämie ist tendenziell immer zu hoch. Der Mindestzins muss entpolitisiert und direkt an den Kapitalmarktzins gebunden werden. Weitreichender ist, dass die Vielzahl komplexer Anlagerichtlinien in Form von 15 langen Artikeln des BVGs eine risikoaverse Anlagepolitik der Pensionskassen bewirkt. Aufgrund des jährlichen Leistungsausweises können die Vorsorgeeinrichtungen nicht jene langfristige und diversifizierte Anlagestrategie realisieren, welche für eine optimale Performance notwendig wäre. Diese dürfte eigentlich nur durch gute Solvenz und ein professionelles Asset Liability Management der Vorsorgeeinrichtungen bestimmt sein. In diesem Zusammenhang ist zu empfehlen, dass die Bundesaufsicht für Pensionskassen den für Versicherungsgesellschaften vom Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) erfolgreich eingeführten Swiss Solvency Test in angepasster Form umgehend zur Anwendung bringen soll.

Die zweite Säule ist aufgrund einer kafkaesken Überregulierung längst zu komplex geworden. Die Stiftungsräte der Vorsorgeeinrichtungen treten deshalb zu viel Macht an Vermögensverwalter,



Autor: Prof. Dr. Ernst A. Brugger

Anlageberater und Pensionskassen-Experten ab. Das einzelne Mitglied wird schlecht bedient: Klare und verständliche Kommunikation ist und bleibt ein Fremdwort. Man könnte von einer black box sprechen, zumindest ist die Transparenz, Verständlichkeit und Berechenbarkeit des Systems deutlich ungenügend. Darüber hinaus sind die Verwaltungskosten der zweiten Säule eindrücklich hoch: eine Milliarde

Franken für die Verwaltung mitsamt der eigentlichen Versicherungstätigkeit und rund 730 Millionen Franken für die Vermögensanlage – alles in allem knapp zehn Prozent der Rentenauszahlungen im vergangenen Jahr. Intransparenz ist immer auch Ineffizienz. Dies hat auch mit einer zu grossen Anzahl von Vorsorgeeinrichtungen zu tun. Obwohl ihre Zahl zwischen 1992 und 2005 von rund 13.700 auf rund 8.100 (–40 Prozent) sank, ist die verbleibende Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen nach wie vor deutlich zu hoch. Von diesen 8.100 Vorsorgeeinrichtungen sind etwas über 3.000 dem BVG unterstellt. Eine Zielgrösse um 1.000 bis 1.500 Pensionskassen wäre aus Gründen der Professionalität, Transparenz und der damit verbundenen Effizienz sicherlich erstrebenswert. Die Performance würde dadurch gewiss nur gefördert.

Die Schweiz ist Sparweltmeister mit ihrer zweiten Säule. Für die grosse Mehrheit der schweizerischen Bevölkerung ist das dort Gesparte das weitaus wichtigste persönliche Vermögen. Ist dies nicht Grund genug, die beste Leistungsfähigkeit des Systems zu fordern und zu fördern? Klare und markante Reformvorschläge liegen auf dem Tisch (vergleiche das Buch „Nachhaltige Altersvorsorge Schweiz – NAVOS. Der Umbau“) und sollen Impulse für den notwendigen Dialog in und zwischen Wirtschaft, Politik und Gesellschaft zur nachhaltigen Gestaltung der Altersvorsorge aussenden. Sie fordern für die zweite Säule mehr Transparenz und Effizienz dank schrittweiser vergrösserter Wahlfreiheit und dadurch verstärktem Wettbewerb, sowie dank deutlich vereinfachter und entschlackter Regulierung. Es wird ein tüchtiges Stück Arbeit werden, die Phalanx der aus Eigeninteresse handelnden Bewahrer zu überwinden. Und es wird viel Engagement brauchen, um die Stimmen der Mitglieder von Pensionskassen so zu stärken, damit ihre Präferenzen wirklich ernst genommen werden. Eine umfassende, langfristig angelegte und schrittweise umsetzbare Reform ist zweifelsohne im gesellschaftlichen und gesamtwirtschaftlichen Interesse nötig. Sie muss rechtzeitig in Gang gesetzt werden – also möglichst rasch.