

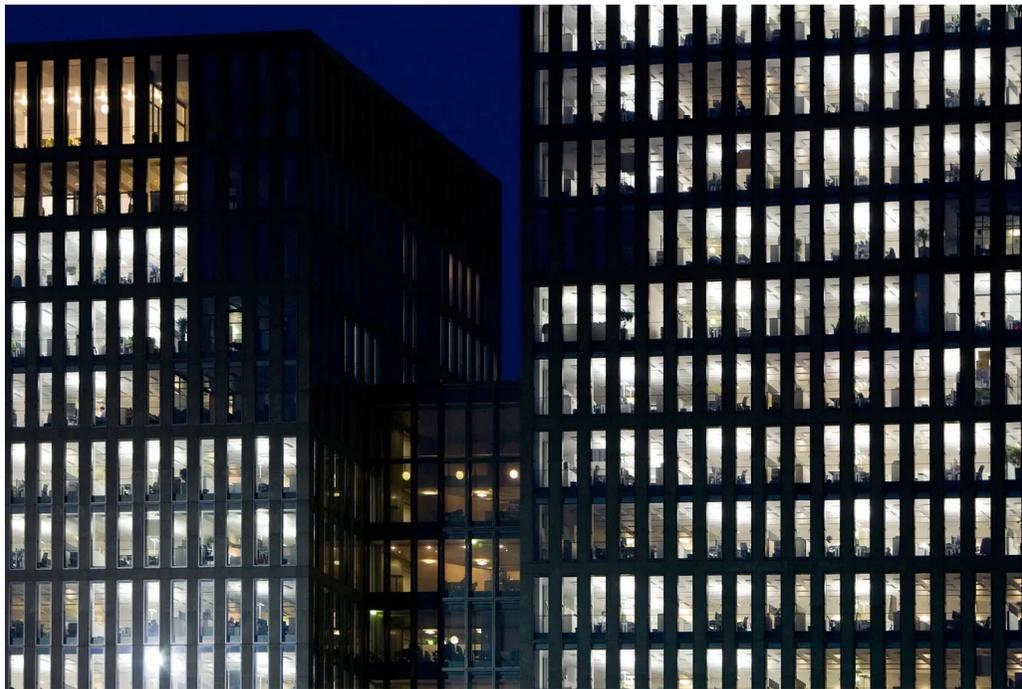
Neue Zürcher Zeitung

Pensionskassenrenten: Ist bei den Kürzungen jetzt ein Boden erreicht? Die anziehende Inflation entlastet die Vorsorgeeinrichtungen

Im ersten Halbjahr haben die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite von rund 6 Prozent erzielt. Die Meinungen darüber, wie optimistisch man angesichts der anziehenden Inflation in die Zukunft blicken kann, gehen auseinander.

Michael Ferber

14.07.2021, 05.30 Uhr



Die Fiskalprogramme von Regierungen stimulieren die Wirtschaft und sorgen für steigende Aktienkurse. Im Bild das World Trade Center in Zürich.

Alessandro Della Bella / Keystone

Die Geldschwemme der Notenbanken und die expansive Fiskalpolitik von Regierungen beflügeln die Aktienmärkte und sorgen so auch bei den Schweizer Pensionskassen für gute Zahlen. Laut einem Branchenindex der Grossbank Credit Suisse haben die Vorsorgevermögen der Kassen im ersten Halbjahr dieses Jahres im Durchschnitt ein Plus von 6,1% erzielt. Ein Barometer der Wettbewerberin UBS kommt auf eine durchschnittliche Rendite von 5,9%.

Hohe Renditen mit Aktien

Laut der UBS erzielten die Schweizer Aktien der Vorsorgeeinrichtungen in den ersten sechs Monaten ein Plus von 15,4%, ausländische Aktien erreichten sogar ein solches von 16,4%. «Die Finanzmärkte haben davon profitiert, dass die Impfungen gegen das Coronavirus Fahrt aufgenommen haben und dass die Volkswirtschaften wieder öffnen konnten», sagt Jackie Bauer, Ökonomin bei der UBS. Zusammen mit den Wirkungen der Fiskalprogramme, vor allem in den USA, habe dies zu einer grossen Nachfrage nach Aktien geführt.

Noch besser entwickelten sich die Anlagen der Pensionskassen in Private Equity und Infrastruktur, hier betrug die Performance laut der UBS 21,3%. Bei den Obligationen waren die Renditen leicht positiv (Fremdwährungstitel) bzw. leicht im negativen Bereich (Obligationen Schweiz). Immobilienanlagen, neben Aktien und Anleihen der dritte wichtige Teil der Vermögensanlagen, gewannen im ersten Halbjahr rund 4% an Wert.

«Es gibt einige Zeichen, dass wir etwas positiver in die Zukunft blicken dürfen», sagt Peter Zanella, Pensionskassenexperte und Berater bei dem Unternehmen Willis Towers Watson. Die ultraniedrigen Zinsen und die demografische Entwicklung machen den Pensionskassen schliesslich seit Jahren stark zu schaffen. Nun spreche aber vieles dafür, dass bei den Zinsen ein Boden erreicht sei. Auch sei zu beobachten, dass sich die Zunahme der Lebenserwartung etwas verlangsamt. Folglich erhöhe sich der Finanzierungsbedarf für Vorsorgepläne weniger stark als erwartet.

Kassen profitieren vom «Reflation-Trade»

Hinzu kämen die zu beobachtenden Tendenzen hin zu einer stärkeren Inflation, was die Pensionskasse zusätzlich entlaste, sagt Zanella. Bauer geht indessen davon aus, dass die Teuerung nur kurzfristig höher sein wird. «Eine kurzfristig leicht höhere Inflation unterstützt die Aktienmärkte aber weiter», sagt sie. Auch die Pensionskassen hätten vom sogenannten Reflation-Trade profitiert: Damit ist gemeint, dass derzeit viele Investoren erwarten, dass die expansive Geld- und Fiskalpolitik das Wirtschaftswachstum ankurbelt und dass dadurch die Teuerung steigt. Mit dem Reflation-Trade versuchen Anleger, von dieser Entwicklung zu profitieren, sie setzen also auf weiterhin steigende Kurse.

Aus Sicht von Zanella führt die positive Entwicklung an den Finanzmärkten letztlich dazu, dass auch bei den Rentenkürzungen der Pensionskassen mittels niedrigerer Umwandlungssätze ein Ende absehbar ist. In den vergangenen Jahren hatten die Kassen diese aufgrund der anhaltend

niedrigen Zinsen und der demografischen Entwicklung stetig gesenkt. Mit dem Umwandlungssatz wird bei der Pensionierung eines Versicherten dessen jährliche Rente berechnet, der Satz wird mit dem gesparten Altersguthaben multipliziert. Hat jemand also in der Pensionskasse bei der Pensionierung 500 000 Fr. liegen und beträgt der Umwandlungssatz 5%, resultiert eine jährliche Rente von 25 000 Fr.

«Stärker nach den Versicherten schauen»

Laut Zanella könnte so für viele Pensionskassen bei einem Umwandlungssatz von 4,8% für einen 65-jährigen beim Eintritt in die Rente eine Art Boden erreicht sein. Bei einem langfristigen Ertrag der Vermögensanlagen einer Pensionskasse von 1,75% pro Jahr sei dies ein realistischer Satz. Einiges spreche dafür, dass eine solche Rendite auch in den kommenden Jahren an den Finanzmärkten erreichbar sein sollte, sagt Zanella.

Möglicherweise rechneten manche Pensionskassen sogar zu vorsichtig, wenn die expansive Geld- und Fiskalpolitik die Kurse an den Finanzmärkten und die Preise an den Immobilienmärkten weiterhin nach oben treibe. «Es könnte nun die Zeit gekommen sein, in der man wieder stärker nach den Versicherten schauen und nicht nur in Extremszenarien denken sollte», sagt Zanella. Im vergangenen Jahr sei die Vorsorgebranche Corona-bedingt gelähmt gewesen. «Die meisten dachten dann, wir müssen bei den Umwandlungssätzen noch weiter heruntergehen.»

Bauer sieht dies etwas weniger optimistisch. Kurzfristig sehe es bei den Kassen zwar sehr gut aus. Auch die Deckungsgrade seien nach dem Einbruch im vergangenen Jahr kontinuierlich gestiegen. «Wenn die Pensionskassen jedes halbe Jahr eine Performance von 6% erwirtschaften würden, würde ihnen das sicherlich etwas mehr Spielraum geben», sagt sie. Laut den Kapitalmarktannahmen ihrer Bank und dem durchschnittlichen Pensionskassen-Portfolio sei für die kommenden Jahre aber von einer durchschnittlichen Jahresrendite von rund 2,5% auszugehen. Zudem stimmten Demografie und Umwandlungssatz immer noch nicht überein – folglich ändere sich das Umfeld nicht.

Hinzu kommen die sehr hohen Bewertungen an den Finanzmärkten. Dies gebe in gewisser Weise ein ungutes Gefühl, sagt auch Zanella. Von daher sei weiterhin Vorsicht geboten.

Mehr zum Thema

[Altersvorsorge](#)

[Pensionskasse](#)



In der Schweiz gibt es noch knapp 1500 Pensionskassen – verhindert diese Zersplitterung höhere Renten?

Grosse Pensionskassen erzielten laut einer Datenauswertung in den letzten 17 Jahren im Mittel höhere Anlagerenditen als kleinere Kassen. Das wirft die Frage auf, ob eine stärkere Konzentration der Branche höhere Leistungen für die Versicherten ermöglichen würde.

Hansueli Schöchli 18.06.2021



Welche Qualität hat die Pensionskasse?

Vor allem vor freiwilligen Einkäufen ist eine Prüfung der eigenen Vorsorgeeinrichtung wichtig. Für eine Einschätzung eignet sich der Blick auf verschiedene Kennzahlen.

Michael Ferber 09.04.2018





Pensionskasse ist nicht gleich Pensionskasse

Sammeleinrichtungen sind in der beruflichen Vorsorge auf dem Vormarsch. KMU und Vorsorgende sollten sich bewusst sein, dass es zwischen den Einrichtungen grosse Unterschiede gibt – bei der Verzinsung der Guthaben, Umwandlungssätzen und Verwaltungskosten.

Michael Ferber 03.04.2020



Wie nachhaltig investieren Schweizer Pensionskassen?

Eine NZZ-Umfrage unter rund 30 Vorsorgeeinrichtungen zeigt, dass die Hälfte der befragten Kassen mindestens 50% ihrer Vorsorgegelder nach Nachhaltigkeitskriterien anlegt. Auffällig ist, dass einige staatsnahe Betriebe sich schwertun, Auskunft zu geben.

Patrick Herger, Alexandra Stühff 18.05.2021





KOMMENTAR

Der Nationalrat will Pensionskassen mehr Freiheiten bei den Anlagen geben – doch das Kernproblem in der beruflichen Vorsorge liegt anderswo

Höhere Anlagerenditen ohne mehr Risiken: Das verspricht ein Vorstoss, den der Nationalrat am Mittwoch klar angenommen hat. Doch eine schmerzlose Sanierung der beruflichen Vorsorge ist nur im Märchenbuch zu haben.

Hansueli Schöchli 17.06.2021



Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.