

30 Prozent höhere Renten sind möglich

Plädoyer für eine freiere Wahl der Anlagestrategie

Roman von Ah¹

Die Senkung des BVG Mindestumwandlungssatzes erhitzt die politischen Gemüter landesweit. Kontinuierlich steigende Lebenserwartung bei gleichzeitig tiefen risikolosen Zinsen führen zur Frage, ob der Umwandlungssatz für den aktiven Teil der Bevölkerung noch weiter gesenkt werden muss.

Die Wahrheit ist Beitragsprimatzahlern zumutbar

Kein Mensch kann heute die Zukunft voraussagen, das gilt auch für die Erträge an den Kapitalmärkten. Die zunehmende Politisierung der zweiten Säule führt zu kollektivem Wunschdenken und vernebelt den Blick auf die Realität des Beitragsprimats bei Pensionskassen. Bei Leistungsprimatkassen sind zukünftige Renten ins Verhältnis zum letzten versicherten Lohn gesetzt. Das gibt dem Versicherten eine hohe Sicherheit über die Rentenhöhe nach der Pensionierung und gewährleistet zusammen mit der AHV die Fortführung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise. Auch Inflationseffekte sind automatisch berücksichtigt. Die Finanzierung dieser Leistungen ist anspruchsvoll und kann Arbeitgeber stark belasten. Kein Wunder, dass Firmen dieses Risiko nicht wollen.

Mittlerweile ist das Beitragsprimat vorherrschend. Es ist die ideale Antwort auf die Risikovermeidungsstrategie von Firmen und öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern. Hier definiert bei der Pensionierung das angesparte Kapital (inklusive der Ertragsgutschriften) - und nicht Prozente vom letzten Lohn - zusammen mit dem Umwandlungssatz die Rente. Theoretisch kann ein Beitragsprimat ähnliche Leistungen erzeugen, wie das Leistungsprimat. Praktisch ist das aber nie der Fall. Während in Leistungsprimatkassen das Risiko vor allem beim Arbeitgeber liegt, so verschiebt sich das Rentenrisiko im Beitragsprimat komplett hin zum Arbeitnehmer.

BVG Minimalzins als verstecktes Leistungsziel

Der politisch festgelegte BVG Minimalzins, allenfalls leicht erhöht für die Kompensation von notwendigen Administrationskosten, mausert sich zunehmend zum versteckten Ertragsziel bei Pensionskassen. Die Suche nach maximaler Sicherheit ist nachvollziehbar. Vernachlässigt wird, dass

der Preis des Sicherheitsdenkens in der Minimierung der Leistungsziele besteht. Alle Risiken sind an den Arbeitnehmer ausgelagert, aber man gibt ihm keine bedeutenden Wahlrechte. Möchte er mit hoher Sicherheit das minimale Leistungsziel oder mit Unsicherheit die Chance auf deutlich höhere Renten?

Rentenhöhe und Fortführung der gewohnten Lebenshaltung im Widerspruch

Für die Abschätzung unterschiedlicher Annahmen unterstellen wir im Folgenden einen Arbeitnehmer, welcher mit 25 Jahren anfängt zu sparen (10'000 Simulationen). Die minimalen Sparbeiträge sind für jeweils 10 Jahre die gesetzlichen 7%, 10% 15% und 18% des versicherten Lohnes über die Gesamtlaufzeit von 40 Jahren. Der Anlageertrag entspricht dem aktuellen 10jährigen Zins der Eidgenossenschaft von 2%, bei einer unterstellten Volatilität von 5%. Die erwartete Arbeitslosigkeit liegt bei 3% p.a. In einem solchen Fall würden keine Beiträge an die berufliche Vorsorge geleistet. Unser Versicherter wurde 1945 geboren. Für seine Lebenserwartung im Jahr 2010 nehmen wir den mittleren Wert aus der männlichen und weiblichen Lebenserwartung zum Zeitpunkt der Pensionierung von 85.3 bzw. 88.7 Jahren, also 87 Jahre (gemäss Bundesamt für Statistik).

Stimmen die Stimmberechtigten am 7. März der Reduktion des BVG-Mindestumwandlungssatzes zu, dann wird die Rentenzahlung noch 6.4% des angesparten Vorsorgevermögens zum Zeitpunkt der Pensionierung ausmachen. Bei einem unterstellten Lohnwachstum unseres Versicherten von 2% wird die Rente im Mittel rund 32% des letzten Lohnes vor der Pensionierung betragen. In 99% der Fälle wird die Rente oberhalb von 22.5% des letzten versicherten Lohnes bzw. unterhalb von 45% zu liegen kommen. Die erwartete Rente sowie die Bandbreite der Unsicherheit (Konfidenzintervall 99%) betragen bei Umwandlungssätzen von 6.8% (34%, 23 bis 48%) und bei 7.2% (36%, 25 bis 51%). Der Umwandlungssatz von 6.4% führt im Vergleich zu 6.8% also zu einer Rentensenkung von -6 Prozent; bei 7.2% sinken die Renten um -12%. Das sind alles andere als vernachlässigbare Grössenordnungen.

¹ Dr. Roman von Ah ist geschäftsführender Partner der bankenunabhängigen Fondsgesellschaft Swiss Rock Asset Management

Um attraktivere Renten auszahlen zu können, bestehen mehrere Möglichkeiten:

- Erhöhung der Beiträge
- Erhöhung der Erträge, aber auch der Anlagerisiken
- Senkung der Lebenserwartung

Wenn wir die Altersgutschriften auf 14, 20, 30 und 36% des versicherten Lohnes verdoppeln, dann resultiert eine erwartete Rente von 63.7% des letzten Lohnes, bei einer Unsicherheits-Bandbreite zwischen 49 und 81%. Bei einer Verdreifachung (21, 30, 45 und 54%) resultiert im Mittel 97%, innerhalb einer geschätzten Bandbreite von 67 bis 135%. Erst bei einer Verdreifachung der Pensionskassen-sparbeiträge könnte eine Rente finanziert werden, welche nahezu gleich hoch ist, wie die letzte Lohnzahlung bei der Pensionierung.

Ohne massive Erhöhung der Prämien kann die zu erwartende Rente bei einer Minimalverzinsungsstrategie praktisch nicht verändert werden. Für den Umwandlungssatz gilt: je höher umso besser. Ein anderer Weg besteht darin, höher verzinsliche Anlagestrategien in Betracht zu ziehen. Dadurch kann die Rentenhöhe substantiell erhöht werden.

Höhere Toleranz für Schwankungsrisiken

Wenn wir über den risikofreien Zins hinaus in risikobehaftete Anlagen investieren (zB. 75% Eidgenossen 10j, Zins 2% und 25% Aktien, Risikoaufschlag 3% ggü. risikolos), dann wird die Rente um +12% auf 36% steigen (innerhalb von 24 bis 52%). Unterstellen wir Aktienerträge, welche im historischen Mittel bei 10% waren, dann wird die Rente im Vergleich zur konservativen Variante um +39% auf 44% des letzten versicherten Lohnes ausmachen (zwischen 29 und 65%).

Eine 50-50 (25-75) Strategie mit sehr konservativen Annahmen über den langfristigen Ertrag von Aktien bringt eine Rente von 41% (46%) des letzten versicherten Lohnes, innerhalb einer Bandbreite von 16 bis 100%. Im Vergleich zur Ausgangslage entspricht dies Rentenerhöhungen von +27% (+43%). Im optimistischen Fall von höheren Aktienerträgen wird die Rente bei einer 50-50 Strategie sogar 64% betragen.

Das Risiko der risikolosen Anlage besteht also aus dem Verzicht auf höher rentierliche Anlagen. Das „Sicherheitsverhalten“ der Konsensgremien reduziert unsere Renten um 20 bis 100%.

Wahl der Anlagestrategie als 6. Variable

In einem kürzlich publizierten Comic und Fachpapier von Avenir Suisse zum Thema 2. Säule wurde von 5 Variablen gesprochen, welche die Finanzierung von Pensionskassen beeinflussen:

1. Beitrittsalter
2. Höhe der Altersgutschriften
3. Anlageertrag während Auf- und Abbauphase
4. Pensionierungsalter
5. Lebenserwartung zum Zeitpunkt der Pensionierung

Eins, zwei und vier sind gesetzlich festgelegt. Der Anlageertrag sowie die Lebenserwartung sind von Entwicklungen abhängig, die der Gesetzgeber nicht beeinflussen kann.

Wer die Vorsicht über alles stellt und ausschliesslich risikolos investiert, der vergibt sich die Möglichkeit, den wichtigsten Beitragszahler – den Kapitalmarkt – voll für sich arbeiten zu lassen. Die eigenverantwortliche Wahl der Anlagestrategie stellt für jeden einzelnen Versicherten die 6. Variable dar.

Keine Chancen ohne Risiken

Es spricht nichts dagegen, sich mit risikolosen Anlagen, welche das tiefste mögliche Leistungsziel beinhalten, zufriedener zu geben. Ob dadurch die Fortführung der gewohnten Lebenshaltung gewährleistet werden kann, ist zunehmend fraglich. Dazu kommt, dass der Umwandlungssatz selbst nach gewonnener Abstimmung im Zeitablauf eigentlich nur noch tiefer werden kann.

Beitragszahler - und nicht Konsensentscheide vom paritätischen Organ, mit oder ohne Unterstützung von Beratern - tragen das Rentenrisiko wegen dem Kapitaldeckungsverfahren der 2. Säule ausschliesslich selber. Ihnen sollte die Möglichkeit – im Bewusstsein von Vor- und Nachteilen - gegeben werden, selber zu entscheiden, ob sie risikofrei anlegen (0% Aktien) oder auf risikobehaftete Strategien setzen, selbst wenn diese 100% Aktien beinhalten sollten.

Umsetzung in Praxis wäre einfach

Von den Vorteilen des kollektiven Sparens (professionelle Organisation, kostengünstige Administration, Ausnutzung der Einkaufsmacht, Kollektivtarife) soll weiterhin profitiert werden. Die selbstverantwortliche Wahl der Anlagestrategie darf kein Tabu mehr sein. Es spricht nichts dagegen, dass autonome Pensionskassen ihren Versicherten eine Konsens-Anlagestrategie vorschlagen; da der Deckungsgrad im aktuellen Modell weitgehend eingehalten werden

muss, wird sich dieser Vorschlag im Zweifel am Leistungs-Minimum orientieren. Individuen, welche verstanden haben, dass es unmöglich ist, den Trade-off Ertrag/Risiko zu vermeiden, erhalten das Wahlrecht, effizient und kostengünstig ihre eigene Anlagestrategie festzulegen. Bei einem allfälligen Stellenwechsel werden Über- aber auch Unterdeckungen (im Sinne der aktuellen Vorgehensweise bei Beitragsprimatkassen) voll weitergegeben. Das Freizügigkeitsgesetz wird entsprechend angepasst.

Fazit

Im weltweiten Vergleich hat die Schweiz ein gutes Vorsorgesystem. Im Beitragsprimat ist die Fortführung der gewohnten Lebenshaltung für die jungen Generationen aber zunehmend in Frage gestellt und diese tragen das Anlagerisiko für sich und die Rentner erst noch selber. Die Suche nach der Vermeidung von Risiken ist nachvollziehbar. Allerdings werden die heute jungen Generationen zum Zeitpunkt ihrer Pensionierung einen hohen Preis für das falsch verstandene Sicherheitsdenken präsentiert bekommen: ihre Rente wird keineswegs die Fortführung der gewohnten Lebenshaltung erlauben. Die Rentenlücke kann nur geschlossen werden, wenn eigenverantwortlich handelnde Vorsorgesparer das Recht erhalten, in höher verzinsliche Anlagestrategien, kostengünstig und professionell verwaltet, zu investieren.