

Historische, modellmässige und reale Umwandlungssätze

Risiken müssen geglättet werden

Mit dem Hinweis auf die zunehmende Lebenserwartung und die tiefen Kapitalrenditen wird heute eine Senkung des Umwandlungssatzes postuliert. Die Forderung nach einer Veränderung eines Zustandes verlangt eingehende Kenntnis der Ausgangslage und ihrer Bestimmungsgrössen.

Ein Blick zurück zeigt ein überraschendes Bild.

Pensionskassen bauen für ihre Versicherten während der aktiven Phase Deckungskapitalien auf, welche später der Finanzierung von Renten dienen, die zumeist bis zum Ableben der Destinatäre geschuldet sind. Bei der Pensionierung vorhandene Deckungskapitalien werden mit dem Umwandlungssatz in Renten umgerechnet. Massgebend für die Festlegung der Umwandlungssätze sind die Lebenserwartung der Rentenbezüger sowie die Erträge, die langfristig mit grosser Wahrscheinlichkeit erzielt werden können. Die Höhe der Rente ist schliesslich das Produkt von Umwandlungssatz und Deckungskapital.

BVG-Modell

Im BVG-Modell entspricht das Deckungskapital dem Altersguthaben. Es wird modellmässig mit Gutschriften und Zins entwickelt. Mit dem gesetzlichen Umwandlungssatz wird daraus bei der Pensionierung die Altersrente berechnet. Der Umwandlungssatz und die Zinssätze, die während der Sparphase zur Anwendung kommen, werden politisch hergeleitet.

Die modellmässigen Rentenleistungen wurden seit 1985 trotz wachsender Wirtschaft wegen abnehmender Zinsvorgaben und Umwandlungssätze um rund 30 Prozent reduziert. Anlass genug für einen Blick zurück. Anhand der tatsächlichen Lebenserwartungen haben wir retrospek-

tiv die Umwandlungssätze berechnet, die mit verschiedenen Anlagestrategien möglich gewesen wären, und mit den versicherungstechnischen Werten verglichen (siehe Grafik Seite 18). Die versicherungstechnische Berechnung erfolgte mit einem technischen Zins von 4 Prozent.

Biometrisch und ökonomisch richtiger Umwandlungssatz

Die Betrachtung der Umwandlungssätze, die mit jährlich neuem Rentenbeginn möglich gewesen wären, erstreckt sich über die Periode von 1925 bis 1988. Spätere Vergleiche konnten nicht angestellt werden, weil die Rentenbezüger statistisch noch am Leben sind. Die Umwandlungssätze, die nachträglich «richtig» gewesen wären, sind von Jahr zu Jahr recht unterschiedlich. Das Auf und Ab widerspiegelt vor allem die demografischen Risiken und Kapitalmarktrisiken der Pensionskassen. Sie haben die soziale Aufgabe, diese Schwankungen langfristig zu glätten. Der Ausgleich sollte dabei auf einem möglichst hohen ökonomischen Niveau erfolgen. Drei mögliche Ebenen der Nivellierung werden in der Grafik durch die linearen Mittel der Kurvenverläufe dargestellt. Sie stehen

für den modellmässigen Verlauf mit einem technischen Zins von 4 Prozent sowie für die beiden Anlagestrategien mit 25 beziehungsweise 60 Prozent Aktienanteil.

In Kürze

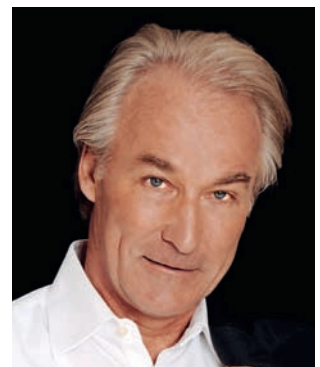
- > Der effektive Umwandlungssatz hätte im Laufe der Jahre sehr grosse Schwankungen aufgewiesen
- > Wer bei seiner Berechnung auf den dritten Beitragszahler verzichtet, stellt das Kapitaldeckungsverfahren in Frage

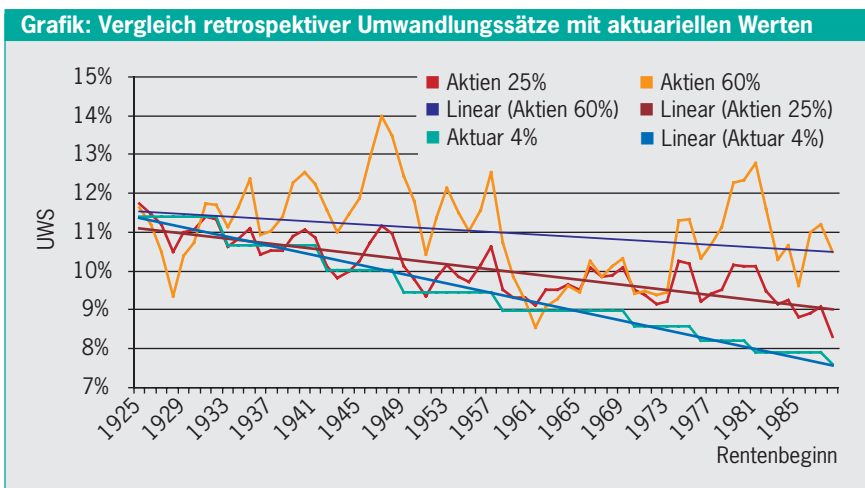
Sätze sinken

Erwartungsgemäss sinken sowohl die aktuariell berechneten als auch die historisch beobachteten und geglätteten Umwandlungssätze. Mit Rentenbeginn 1925 lagen die versicherungstechnisch und die mit verschiedenen Anlagestrategien ermittelten Umwandlungssätze nahe beieinander zwischen 11 und 12 Prozent, das heisst mit einem Altersguthaben von 100 000 Franken durfte eine Jahresrente von 11 500 Franken erwartet werden, die dann auch ertragsmässig erwirtschaftet wurde. Der aktuariell ermittelte Umwandlungssatz hat sich bis 1988 auf 7.6 Prozent verringert und liegt mittlerweile bei 6.8 Prozent. Wenn die Anlagestrategie 25 Prozent Aktien umfasste, dann haben der Umwandlungssatz 1988 noch 9 Prozent und die zugehörige Jahresrente 9000 Franken betragen. Mit einem Aktienanteil von 60 Prozent haben sich Umwandlungssatz und Rente bis zu diesem Zeitpunkt auf 10.5 Prozent beziehungsweise

Autor

Herbert Brändli
Geschäftsführer,
B+B Vorsorge AG,
Thalwil





10 500 Franken reduziert. Die Renteneinbussen, die wegen zunehmender Laufzeiten der Renten in Kauf genommen werden mussten, konnten dank Produktivitätssteigerungen und damit verbundenen höheren Erträgen aus der Anlagentätigkeit teilweise kompensiert werden. Der Umfang der Kompensation zeigt sich in den verschiedenen Steigungen der linearen Mittel, die mit zunehmendem Aktienanteil ebenfalls zugenommen haben beziehungsweise weniger negativ waren.

Richtiger Trend geht von falschem Niveau aus

Im BVG-Modell entspricht das Deckungskapital dem Altersguthaben. 1985 wurde zur Verrentung bei der Pensionierung ein Umwandlungssatz von 7.2 Prozent vorgegeben. Nach einer biometrisch begründeten Reduktion auf 6.8 Prozent soll er nun wegen gesunkener Ertrags-erwartungen allmählich auf 6.4 Prozent gesenkt werden. Einzelne Vorsorgeanbieter beschränken sich im überobligatorischen Bereich bereits heute auf einen Umwandlungssatz von 5.4 Prozent. Zum Vergleich: Ohne Zins berechnet sich bei einer Laufzeit von 20 Jahren ein Umwandlungssatz von 5 Prozent.

Der Blick in die Vergangenheit bestätigt, dass die Umwandlungssätze tendenziell abnehmen, weil die Lebenserwartung zunimmt. Hingegen liegt das versicherungstechnisch ausgewiesene absolute Niveau unter den historisch gezeigten Möglichkeiten bei einer ökonomischen Bewirtschaftung der Vorsorgevermögen. Zudem erfolgte die Abnahme nicht so rasch, wie dies der Gesetzgeber vorgesehen hat.

Seine Umwandlungssätze basieren auf «risikolosen» Zinssätzen, die langfristig kaum die Teuerung auszugleichen vermögen. Mit solchen Vorgaben wird eine wirtschaftsgerechte Entwicklung der Pensionskassen verhindert und ständig Kaufkraft vernichtet. Die wirtschaftliche Daseinsberechtigung von Pensionskassen wird dadurch grundsätzlich in Frage gestellt, weil die zum Zwangssparen verdonnerten Arbeitstätigen individuell zu tieferen Kosten langfristig bessere Renditen erzielen könnten.

Praxis ausserhalb der Modellwelt

Die oben erwähnten Vorgaben basieren auf der grassierenden Modellgläubigkeit der Schweizer. Glücklicherweise bewegen sich die meisten Pensionskassen nicht in diesem engen BVG-Korsett. Mit der Äufnung einer zusätzlichen Reserve kann man sogar den ursprünglichen BVG-Umwandlungssatz und damit auch das Leistungsziel beibehalten. In diesem Modell setzt sich das Deckungskapital bei der Pensionierung aus dem individuellen Altersguthaben und einer zusätzlichen Reserve zusammen. Davon wird die mögliche Rente mit dem versicherungstechnisch korrekten Umwandlungssatz von aktuell 6.8 Prozent berechnet. Beispiel: Altersguthaben 100 000 Franken + Reserve 6000 Franken = Deckungskapital 106 000 Franken x 6.8 Prozent = Rente 7208 Franken.

Dank der zusätzlich geäufneten Reserve kann der effektive Umwandlungssatz über dem aktuariell richtigen behalten werden. Damit ist sichergestellt, dass keine Umverteilung von den aktiven Versicherten zu den Rentenbezüglern erfolgt. Die zuneh-

mende Lebenserwartung der Rentner und allfällige Rentenerhöhungen werden aus den Erträgen abgedeckt, welche die Rentendeckungskapitalien abwerfen.

Ausgleich der Schwankungsrisiken

Wie bereits erwähnt, kann ein Umwandlungssatz von 6.8 Prozent nicht risikolos erwirtschaftet werden. Das künftige Anlagerisiko mit Schwankungsreserven abzudecken, wäre allerdings auch eine problematische Folgerung. Mit Schwankungsreserven kann zwar verhindert werden, dass ein gewisses Niveau des Deckungsgrads unterschritten wird, hingegen können damit Schwankungen der Vermögen nicht geglättet werden. Zudem behindern Reserven einen gerechten sozialen Ausgleich der biometrischen Risiken. Je höher die Reserven, umso mehr Mittel werden den Destinatären vorenthalten.

Die Glättung mittels Veränderungen der Anlagestrategie beeinflusst das ökonomische Niveau vergleichsweise stark. Sie müsste antizyklisch erfolgen und ist aus psychologischen Gründen nicht geeignet, weil bei Unterdeckungen die Anlagerisiken hochgefahren werden müssten und umgekehrt. In der Praxis erfolgt darum häufig sogar die gegenteilige Massnahme, was bei sinkenden Finanzmärkten die Ertragspotenziale nach unten drückt und damit die Sicherheit und Wirtschaftlichkeit der Pensionskassen gefährdet.

Externe Mitgliedschaft

Von Schwankungen des Deckungsgrads betroffen sind in erster Linie Versicherte, die eine Kasse im Falle einer Teilliquidation verlassen. Eine Übervorteilung kann verhindert werden, indem die in einer Kasse erworbenen Mittel nach einem Stellenwechsel dort verbleiben. Damit sichern sich Pensionskassen die Möglichkeit, ihre zentralen Risiken über die Zeit zu glätten, ohne dass sie gleichzeitig ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einschränken müssen. ■

Taux de conversion

Il faut lisser les risques

L'espérance de vie grandissante et des rendements maigrelets sur les capitaux sont aujourd'hui invoqués pour postuler une baisse du taux de conversion.

Dans le modèle LPP, le capital de couverture correspond à l'avoir de vieillesse. La modélisation intègre les bonifications et des taux d'intérêt. A partir de là, on calcule au moyen du taux de conversion prescrit par la loi la rente de vieillesse au moment du départ à la retraite. Le taux de conversion et les taux d'intérêt pratiqués durant la phase de thésaurisation sont fixés sur la base de considérations politiques.

Les prestations de rente ainsi modélisées ont été réduites d'environ 30% depuis 1985 en dépit de la croissance économique parce que le législateur a baissé les taux d'intérêt et de conversion. A l'appui des espérances de vie effectives, nous avons calculé rétrospectivement les taux de conversion qui auraient été possibles avec différentes stratégies de placement et nous les avons comparés aux valeurs actuarielles (voir graphique page 20).

Le point de vue biométrique et économique

Cette analyse des taux de conversion qui auraient été possibles pour des rentes commençant à neuf pour chaque année considérée s'étend sur la période de 1925 à 1988. Les taux de conversion qui auraient été «les bons» en rétrospective divergent assez fortement d'année en année. L'évolution en dents de scie reflète avant tout les risques démographiques et les risques des marchés financiers auxquels sont exposés les caisses de pensions. Leur mission sociale consiste à lisser ces fluctuations sur le long terme. Trois niveaux possibles de nivellement sont représentés dans le graphique par les moyennes linéaires des tracés de cour-

bes qui illustrent l'évolution conforme au modèle avec un taux technique de 4% et deux stratégies de placement respectivement: une intégrant une quotité de 25% et l'autre de 60% d'actions.

Les taux baissent

Comme on pouvait s'y attendre, les taux calculés actuariellement aussi bien que les taux de conversion observés historiquement et lissés sont orientés à la baisse. Pour les rentes débutant en 1925, les taux de conversion déterminés sur une base actuarielle ou à l'appui des deux stratégies de placement étaient encore très rapprochés et se situaient dans une fourchette entre 11 et 12%. Jusqu'en 1988, le taux de conversion actuariel avait régressé à 7.6% et il s'établit désormais à 6.8%. Pour une stratégie de placement intégrant 25% d'actions, le taux de conversion n'atteignait plus que 9% en 1988. Avec 60% d'actions, le taux de conversion avait reculé à 10.5% à cette époque. Les pertes subies sur les rentes en raison de leur durée de versement de plus en plus longue pouvaient en partie être compensées grâce aux gains de productivité et aux rendements plus élevés dégagés en conséquence sur l'activité de placement. L'étendue de cette compensation ressort des pentes variables des moyennes linéaires.

En 1985, un taux de 7.2% avait été fixé pour la conversion en rentes des capitaux accumulés jusqu'au moment du départ à la retraite. Une nouvelle baisse à 6.8% est alors intervenue en raison de considérations biométriques et maintenant, on veut progressivement passer à 6.4% suite à la diminution des attentes de rendement.

Pour comparaison: sans intérêt, le taux de conversion s'établit à 5% pour une durée de 20 ans.

Le retour sur le passé confirme que les taux de conversion ont tendance à diminuer parce que l'espérance de vie s'allonge. Mais il s'avère aussi que le niveau absolu défini dans une optique actuarielle reste inférieur à ce qui aurait été historiquement possible avec une gestion économique de la fortune de prévoyance. De plus, la baisse n'est pas intervenue aussi rapidement que ne l'anticipait le législateur. Ses taux de conversion se fondent sur des taux d'intérêt «sans risque» qui

En bref

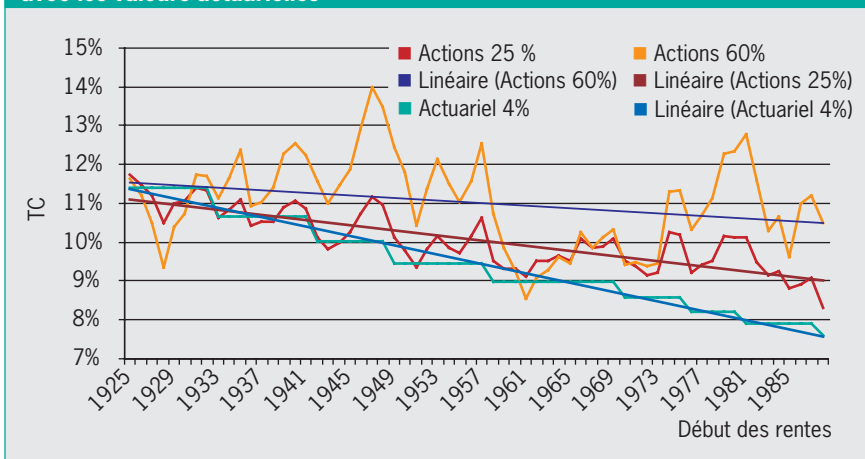
- > Le taux de conversion effectif aurait affiché des fluctuations considérables au fil des ans
- > Faire ses calculs sans le tiers cotisant, c'est remettre en question le système de financement par capitalisation

parviendront à peine à compenser le renchérissement sur le long terme. Ligotées par de telles contraintes, les caisses de pensions ne peuvent pas évoluer en conformité avec l'économie et du pouvoir d'achat est détruit en permanence.

La pratique en dehors de l'univers modélisé

Les contraintes mentionnées ci-devant se fondent sur l'engouement des Suisses pour les modèles. Heureusement, la plupart des caisses de pensions ne se contentent pas d'évoluer dans le corset étroit de la LPP. En thésaurisant une réserve supplémentaire, il est même possible de garder le taux de conversion LPP initial et l'objectif de prestations avec lui. Dans un tel modèle, le capital de couverture de la caisse de pensions se compose de l'avoir de vieillesse individuel et d'une réserve complémentaire. A partir de là, on calcule la rente possible avec le taux de conversion correct d'actuellement 6.8%. Exemple: avoir de vieillesse 100 000 francs + réserve 6000 francs = capital de couverture 106 000 francs x 6.8% = rente de 7208 francs.

Graphique: Comparaison rétrospective des taux de conversion avec les valeurs actuarielles



Grâce à la réserve supplémentaire qui a été accumulée, le taux de conversion effectif peut être maintenu au-dessus de celui qui serait correct d'un point de vue actuariel. Cette façon de procéder garantit qu'il n'y pas de redistribution des assurés actifs vers les bénéficiaires de rentes. L'espérance de vie grandissante des rentiers et les éventuelles majorations de rente sont couvertes par les rendements

que dégagent les capitaux de couverture des rentes.

Compensation des risques de fluctuations

Comme déjà mentionné, il n'est pas possible de financer un taux de conversion de 6.8% sans encourir de risques. Mais il serait dangereux de croire qu'il suffit de constituer une réserve de fluctuations

pour se mettre à l'abri des risques de placement futurs. Certes, les réserves de fluctuations permettent d'éviter que le degré de couverture ne descende en dessous d'un certain niveau, mais elles ne permettent pas de compenser les fluctuations de la fortune. De plus, les réserves entravent une compensation sociale équitable des risques biométriques. Plus les réserves sont élevées et plus on prive les destinataires de fonds.

Le lissage au moyen de changements de la stratégie de placement affecte assez lourdement le niveau économique. Une approche anticyclique serait nécessaire, mais qui ne convient pas pour des raisons psychologiques, car il faudrait multiplier les risques de placement en période de sous-couverture et vice-versa. Dans la pratique, on a donc même souvent recours à des mesures dites contraires, ce qui opprime les potentiels de rendement dans une phase de baisse boursière et compromet ainsi la sécurité et la rentabilité des caisses de pensions. ■

Herbert Brändli