

Der vergessene Dritte Beitragszahler

Politik und SNB haben in den letzten Jahren ohne Absicht dazu beigetragen, den dritten Beitragszahler in der beruflichen Vorsorge zu schwächen. „Begleitmassnahmen“ (flankierende Massnahmen) zur Altersvorsorge 2020 könnten dies nun korrigieren.

Von Roland Kriemler

Die Frage nach der optimalen Finanzierung der beruflichen Vorsorge hat eine Gemeinsamkeit mit folgender Rechenaufgabe: Ein PK-Manager schickt seine Lehrtochter zur Post, um exakt 100 Briefmarken mit exakt 100 Schweizer Franken zu kaufen. Es gibt Franken 0.50er, 3er und 10er Briefmarken. Von jeder Sorte muss mindestens eine gekauft werden. Wie viele von jeder? (Lösungshinweis am Ende des Artikels)

Versucht der unvoreingenommene Leser diese Rechenaufgabe zu lösen, stellt er fest, dass die Lösung schwieriger zu finden ist, als auf den ersten Blick gedacht. Bei der Aufgabe handelt es sich nämlich um ein lineares Gleichungssystem mit 2 Gleichungen und 3 Unbekannten. Um die Aufgabe lösen zu können, muss ein weiterer Faktor (eine Zahlenangabe) bekannt sein.

Ähnlich wie beim linearen Gleichungssystem mit 2 Gleichungen und 3 Unbekannten verhält es sich bei der Finanzierungsfrage zur beruflichen Vorsorge. Solange einzelne Faktoren nicht bekannt sind (bei den Diskussionen nicht berücksichtigt werden), lässt sich eine mehrheitsfähige Lösung nur schwerlich finden. Und ein nicht berücksichtigter Faktor in der Debatte zur Vorsorgefinanzierung ist der „Dritte Beitragszahler“, die Rendite auf dem Vorsorgekapital in Form von Kapitalerträgen und Zinseszins. Denn neben dem

Umwandlungssatz / technischen Zinssatz, den Beiträgen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer, dem Pensionierungsalter (Anzahl Beitragsjahre), der Wittwenrente etc. hat auch der „Dritte Beitragszahler“ einen Einfluss auf die Vorsorgefinanzierung, und zwar – selbst in einem Tiefzinsumfeld – einen wesentlichen. Der Dritte Beitragszahler wird jedoch in den Diskussionen um die Altersvorsorge 2020 ausgeblendet. Indirekt sind die Renditen auf dem Vorsorgekapital zwar Bestandteil des viel diskutierten Umwandlungssatzes, doch geht man nur immer von „allgemein tiefen Renditen“ über die nächsten Jahre aus. Vergessen wird dabei die Debatte, wie man die Renditen (egal ob im Tiefzinsumfeld oder nicht) optimieren kann.

Die Rolle des Dritten Beitragszahlers

Blenden wir zurück auf die Anfangszeit des BVG 1985. Konjunkturelle Schwankungen spielten für die Vorsorgefinanzierung nur eine untergeordnete Rolle. In den Jahren nach der Einführung des BVG konnten die Pensionskassen nicht selten zweistellige Renditezahlen verbuchen. Und gab es auch einmal ein Jahr mit negativen Erträgen, so wurden die Verluste im Folgejahr meist mehr als wettgemacht. Über die ersten fünfzehn Jahre des BVG bis 1999 erzielten die Pensionskassen bei einem Portfolio mit durchschnittlich 25 Prozent Aktien selbst während der

Immobilienkrise anfangs der 1990er Jahre knapp fünf Prozent Rendite jährlich, und dies mit einem akzeptablen Risiko. Den gesetzlichen BVG-Mindestzins erreichten sie locker und konnten nebenbei auch noch Reserven bilden. Auch in den zweiten fünfzehn Jahren, von 2000 bis 2014 verharrten die Renditen der Pensionskassen selbst nach dem Platzen der Dotcom-Blase 2001/2002 und der Finanz- und Bankenkrise 2008 auf einem beachtlichen Niveau. Der BVG-Mindestzins (von vier Prozent bis 2002, danach kontinuierliche Senkung bis ein Prozent 2017) wurde im gleitenden Durchschnitt übertroffen. Profitiert von den guten Zeiten haben alle Pensionskassen, welche (entsprechend ihren Möglichkeiten nach Deckungsgrad) in Aktien und internationale Obligationen investierten. Sie konnten sich ein „gutes Polster“ für schwerere Zeiten anlegen.

Diese schwereren Zeiten sind nun da. Wir bewegen uns schon seit geraumer Zeit in einem Tiefzinsumfeld. Und obwohl die Zinsen dereinst wieder ansteigen werden, ist kurz- bis mittelfristig nicht mit einem wesentlichen Anstieg der Renditen zu rechnen (welcher im Übrigen in den ersten Jahren nach dem Anstieg noch zu weiteren Renditeeinbussen bei den Obligationen führen wird). Nach einem Renditetief 2015 mit durchschnittlich nicht mal einem Prozent sind die Pensionskassenrenditen 2016 wieder angestiegen und bewegen sich bei knapp vier Prozent netto. Beachtlich! Und Renditen von vier Prozent und mehr benötigen die

Pensionskassen längerfristig (auch nach Senkung des BVG Umwandlungssatzes auf sechs Prozent). Gehen sie 2017 wieder zurück und verharren auf tiefem Niveau, findet aufgrund der „Rentengarantie“, welche im Kapitaldeckungsverfahren der zweiten Säule eigentlich nicht vorgesehen ist, auch weiterhin eine Umverteilung statt. Damit die Leistungen der Pensionskassen nicht weiter gekürzt und die Beiträge der Arbeitnehmer und Arbeitgeber nicht erhöht werden müssen, versuchen Bundesrat und Parlament in der Debatte um die Altersvorsorge 2020 eine Finanzierungslösung zu finden. Leider – wie schon bemerkt – ohne Einbezug des Dritten Beitragszahlers. Ein Versäumnis! Doch Pensionskassen, Parlament und Bundesrat können mithelfen, dieses Versäumnis nachzuholen.

Nicht nur über tiefe Renditen klagen, sondern aktiv Renditen steigern

Pensionskassen können Massnahmen zur Renditeoptimierung ergreifen, das Parlament kann weniger polemisch und dafür zielorientierter Finanzierungslösungen erarbeiten und der Bundesrat kann die entsprechenden Rahmenbedingungen – auch bei den Anlagevorschriften – verbessern und die Pensionskassen dadurch anspornen, eine optimierte Anlageportfolio-Strukturierung vorzunehmen.

Portfolios Schweizer Pensionskassen sind im Durchschnitt nicht optimal aufgesetzt. Einem zu hohen Anteil an Obligationen stehen tiefe Quoten bei Aktien und „Nicht-traditionellen Anlagen“ gegenüber. Hingegen wird ein relativ hoher Liquiditätsbestand gehalten, der oft auch noch negativ verzinst wird. Pensionskassen sollten daher vermehrt versuchen, ihre Renditen bei gleichbleibendem Risiko zu steigern oder ihre Risiken bei gleichbleibenden Renditen zu senken. Doch nur mit der Erhöhung der Aktienquote, mit dem Ziel, höhere Renditen zu erwirtschaften, ist es

nicht getan. Denn damit einher geht auch die Zunahme der Risiken. Das gesamte Portfolio einer Pensionskasse muss unter Berücksichtigung der Portfoliotheorie strukturiert werden. Anlagebeschränkungen wie sie in der BVV 2 vorkommen, können dabei jedoch hinderlich oder sogar trügerisch sein. So wird aufgrund der Anlagevorschriften auch heute noch ein zu hoher Bestand an Obligationen gehalten. Hingegen ist allen Finanzspezialisten klar, dass damit nur eine ungenügende Rendite erzielt werden kann; und bekanntlicherweise werden bei einem Anstieg der Zinsen die Obligationenrenditen vorerst nicht steigen, sondern sinken. Die Renditen der zehnjährigen Bundesobligationen werden sich sicherlich noch ein paar Jahre unterhalb von einem Prozent bewegen.

Abgesicherte Fremdwährungsobligationen sind – entgegen einer weit verbreiteten Meinung unter Vermögensverwaltern und Anlageberatern – bei genauer Betrachtung ebenfalls keine erfolgsversprechende Option. Vergessen wird nämlich, dass im Aufwand für die Fremdwährungsabsicherung die Zinsdifferenz der Fremdwährung zum Schweizer Franken enthalten ist. Weil diese „Absicherungskosten“ oft nicht über das Konto Zinserfolg gebucht werden, sondern über das Konto Fremdwährungserfolg, sind sich viele Pensionskassenmanager nicht bewusst, dass sie die Negativzinsen auch auf ihren abgesicherten Fremdwährungsanlagen bezahlen. Es ist deshalb bei jedem einzelnen Fremdwährungsinvestment genau zu berechnen, ob eine Investition in z.B. US-Dollar oder Euro nach Fremdwährungs-Absicherungsaufwand höhere Renditen abwirft als eine vergleichbare Investition in Schweizer Franken. Erstaunlicherweise wird dieser Sachverhalt bei den Diskussionen um die Negativzinsen nicht aufgenommen. Es wird nur über die effektiv zu bezahlenden Negativzinsen auf dem operativen Liquiditätsbestand gesprochen, obwohl die Fremdwährungsabsicherungen – und im Übrigen auch die Liquiditätsbestände in den gehaltenen

Kollektivanlagen –, wenn auch nur einen indirekten jedoch viel grösseren negativen Einfluss auf die Pensionskassenrenditen haben. Dazu mehr weiter unten.

Auch bei den so genannten „Alternativen Anlagen“ (ein modernerer, passenderer Begriff dafür wäre „Nicht-traditionelle Anlagen“) werden die Pensionskassen vom Verordnungsgeber stark eingeschränkt, und zwar nicht nur bezüglich der Quote. Dies ist einer der Gründe, warum Pensionskassen nur zögerlich in diese Anlageklasse investieren. Zudem ist der Begriff „Alternative Anlagen“ vorbelastet aufgrund der Diskussion betreffend Transparenz und Kosten in den letzten Jahren. Doch nicht alle Nicht-traditionellen Anlagen sind intransparent und kosten viel. Ein „unverkrafftetes“ Verhältnis zu den Nicht-traditionellen Anlagen wäre allerdings Voraussetzung, um darin zu investieren und das Anlageportfolio rendite-risiko-optimiert aufzusetzen. Durch solche Investitionen in Nicht-traditionelle Anlagen kann besser diversifiziert werden. Zudem sind die Renditeziele wesentlich höher, allerdings meist einhergehend mit der Verschlechterung der Liquidität. Oder anders ausgedrückt: Die fehlende Liquidität innerhalb der Produkte ist eine Einschränkung, welche mit zusätzlicher Rendite entschädigt wird. Da Pensionskassen sehr langfristig ausgerichtet sind, können sie diese Liquiditätsprämien (Entschädigung für fehlende Liquidität) optimal abschöpfen. Doch solche Anlagen werden aufgrund ihrer beschränkten Liquidität gemäss BVV 2 als „Alternative Anlagen“ qualifiziert, welche – nach verallgemeinerter Meinung – ein erhöhtes Risiko tragen. Sie fallen durch das Qualifikationsraster und bleiben im „Auffangbecken“ als „Alternative Anlagen“ hängen. Es ist dann auch fraglich, ob die Qualifikationskaskade in der BVV 2 sachgerecht ist. Denn oft ist das Risiko einer solchen „Alternativen Anlage“ geringer als bestimmte Aktien- oder sogar Obligationenanlagen.

Eine Überprüfung des Qualifizierungsrasters auf dessen Zweckmässigkeit erscheint nötig – nicht nur betreffend „Alternative Anlagen“, sondern generell bei den Anlagebeschränkungen der BVV 2. Denn momentan können viele Pensionskassen aufgrund der BVV 2 Anlagevorschriften keine optimierte Anlageallokation vornehmen. Und einige Pensionskassen stören sich nicht mal daran. Sie richten ihre volle Aufmerksamkeit auf die Sicherheit der Anlagen und versuchen, die Anlagerisiken maximiert zu minimieren. Eigentlich erstaunlich. Denn in der Finanzwelt ist allgemein anerkannt, dass sich bei Investitionen Sicherheit, Rentabilität und Liquidität gegenseitig beeinflussen und in einem gleichschenkligen Dreieck zueinander ausgerichtet sind - etwas plakativ oft als „magisches Dreieck“ bezeichnet. Sobald es um Vorsorgeinvestitionen geht, wird die Renditekomponente aber oft fast vollständig ausgeblendet.

Doch auch das BVG verlangt bei der Vermögensverwaltung eine kumulative Berücksichtigung von Sicherheit, Rendite und Liquidität (und zwar in dieser Reihenfolge gemäss BVG Art. 71 Abs. 1). Die Sicherheit (und zwar hinsichtlich Sicherstellung des Vorsorgezweckes aber auch hinsichtlich der Anlagerisiken) nimmt dabei eine wesentliche Stellung ein, zumal die Gelder zweckgebunden für den dritten Lebensabschnitt bestimmt und durch ein staatliches Zwangssparen verordnet sind. Es ist deshalb legitim, dass – anders als beim privaten Vorsorgesparen – zweckdienliche Vorschriften hinsichtlich Sicherheit und Risiko erlassen werden. Doch der Faktor Rendite darf nicht völlig hinter den Faktor Sicherheit zurückfallen. Die Sicherstellung des Vorsorgezweckes wird nämlich auch dadurch erreicht, indem die Renditemöglichkeiten bei den Finanzanlagen ausgenutzt werden, dies immer unter Berücksichtigung genügender Liquidität.

Dass der Bundesrat in der Altersvorsorge 2020 die Renditeoptimierung ausblendet, ist deshalb auch unter diesem Gesichtspunkt unverständlich.

Immerhin liegt es in seiner Kompetenz, die in die Jahre gekommenen und den heutigen Bedürfnissen wenig angepassten Anlagevorschriften zu revidieren. Aktives Handeln, um Renditen zu erhöhen, ist deshalb gefragt, und zwar von Bundesrat, Parlament und Pensionskassen.

Weitere Handlungsmöglichkeiten, um Rendite zu erhöhen

Um die Pensionskassenrenditen zu erhöhen, gibt es auch Optionen, über welche bis anhin nicht oder nur am Rande diskutiert wurde. Drei unkonventionelle Ideen könnten den Pensionskassen zu Mehrrenditen auch im Tiefzinsumfeld verhelfen. Die drei Gedankenanstösse sind: „Einfordern der bezahlten Negativzinsen“, „Nutzen einer Kreditlinie, um die Zinsbelastung zu senken“ und „Abschaffen der Stempelabgabe für die (eigentlich) steuerbefreiten Pensionskassen und Anlagestiftungen“.

Einfordern der bezahlten Negativzinsen

Pensionskassen legen ihre überschüssige Liquidität bei den Banken oder ihrem Arbeitgeber an. Anlagen beim Arbeitgeber hingegen sind nicht gerne gesehen, weil man bei Arbeitgeberanlagen ein höheres Risiko vermutet. Anlagen bei Banken sind jedoch oft mit Negativzins belastet. Eigentlich sollten steuerbefreite Vorsorgeeinrichtungen

zweckmässigerweise von Negativzinsen ausgenommen werden. Doch die SNB bietet dazu keine Hand. Gleichwohl generiert sie Erträge durch die Negativzinsen auf Girokonti, die früher nicht zu ihrem Geschäftsmodell gehörten, und zwar nicht zu knapp. 2015 beliefen sich ihre Einnahmen auf 1.164 Milliarden Schweizer Franken. In den ersten drei Quartalen 2016 verzeichnete die SNB einen Ertrag aus Negativzinsen von 1.094 Milliarden Schweizer Franken (Vorjahr 843 Millionen Schweizer Franken). Für das gesamte Jahr 2016 ist mit einem

Ertrag aus Negativzinsen von knapp 1.5 Milliarden Schweizer Franken zu rechnen. Auf der Aufwandseite dieses Geschäftes steht eine Null; d.h. die SNB muss für den Ertrag aus Negativzinsen keinen Aufwand verbuchen. Ein fantastisches Geschäftsmodell. Natürlich stehen diesen SNB-Erträgen nicht nur Zinsaufwendungen bei den Pensionskassen gegenüber. Es sind auch andere Grossinvestoren, welche auf ihren Liquiditätsguthaben bei den Banken - und nicht etwa bei der SNB - unterschiedlich hohe Negativzinsen bezahlen müssen. Deshalb ist eine Zuordnung des Anteils der Negativzinsen auf die Pensionskassen auch nicht möglich. Dennoch könnte man legitimerweise verlangen, dass ein Teil des SNB-Ertrages durch Negativzinsen, den Pensionskassen vergütet wird. So könnten die effektiv bezahlten Negativzinsen auf der operativen Liquidität SNB gemeldet und eingefordert werden. Nach erfolgter Prüfung der Forderung, könnten die Vergütungen an die Pensionskassen als Aufwand verbucht werden. Das Geschäftsmodell hätte somit nicht nur eine Ertrags- sondern auch eine Aufwandseite wie jedes normale Geschäftsmodell. Eine Einforderung der bezahlten Negativzinsen über die Gewinnverteilung der SNB wäre allerdings nicht zu empfehlen. Denn dann würden Diskussionen um die Gewinnverwendung und Anpassungen des Nationalbankengesetzes folgen. Bei Verbuchung der Forderungen über die Ertragsrechnung, würde sich zumindest die Anpassung im Nationalbankengesetz erübrigen.

Verschiedentlich wird zugetragen, dass eine Einforderung der Negativzinsen durch die Pensionskassen oder die Forderung, die operative Liquidität bei der SNB zinslos anlegen zu dürfen, unverhältnismässig sei. Die Probleme der Pensionskassen lägen generell beim tiefen Zinsumfeld und nicht bei den von den Pensionskassen bezahlten Negativzinsen. Im Vergleich zu den gesamten BVG-Geldern seien die Negativzinsen zu vernachlässigen, da sie nicht mal 0.5 Promille ausmachen würden. Natürlich ist es richtig, dass

die Negativzinsen nur einen kleinen Teil des gesamten Vermögens der beruflichen Vorsorge ausmachen. Auch stimmt es, dass das tiefe Zinsumfeld einen viel grösseren Effekt auf die Pensionskassenrenditen hat. Doch ist ein Vergleich der bezahlten Negativzinsen zum gesamten BVG-Vermögen „gerecht“? Täuscht diese Verhältniszahl von 0.5 Promille nicht über einen anderen Sachverhalt hinweg? Setzen wir die bezahlten Negativzinsen einmal ins Verhältnis zu den Vermögensverwaltungskosten von rund 4.2 Milliarden Schweizer Franken, sieht es schon ganz anders aus. Bei diesem Vergleich betragen die Negativzinsen fast ein Zehntel der Kosten. Und eine „Quasisenkung“ der meist als viel zu hoch betitelten Vermögensverwaltungskosten mittels Vergütung durch die SNB hätte einen nicht unbedeutenden Effekt auf die Pensionskassen und deren Versicherten. Ausgedrückt in Renditeangaben wäre dieser Effekt in etwa gleich, wie die Bemühungen der Pensionskassen während den letzten fünf Jahren, ihre Vermögensverwaltungskosten zu senken (weiteres dazu hinten). Es ist deshalb legitim, dass die Pensionskassen im Interesse ihrer Versicherten eine Lösung betreffend Negativzinsen zu erreichen versuchen – sei es in Form von Ausnahmen auf zinslose SNB-Girokonti, sei es in Form von Vergütungen der bezahlten Negativzinsen durch die SNB.

Senkung der Liquiditätsquote dank Kreditlinien

Die effektivste Methode, Negativzins zu vermeiden, ist gar keine mit Zins belasteten Sichtguthaben zu haben. Mit anderen Worten: Die Liquidität sollte so tief wie möglich gehalten werden, die Liquiditätsquote gegen null tendieren. Dazu ist einerseits ein effizientes Liquiditätsmanagement notwendig und andererseits die Möglichkeit, kurzfristige Finanzierungslücken mittels Krediten überbrücken zu können. In der Pensionskassenwelt herrscht jedoch

teilweise die Meinung, dass eine Vorsorgeeinrichtung keine Kredite aufnehmen dürfe. Lediglich bei einer einzelnen Immobilie sei eine temporäre Fremdmittelaufnahme von maximal 30 Prozent des Verkehrswertes gem. Art. 54b Abs. 2 BVV 2 möglich. Doch diese Bestimmung sagt genau genommen nichts zur Fremdmittelaufnahme bei den übrigen Assets aus. Deshalb wird von den Fremdmittelaufnahme-Gegnern oft Art. 53 Abs. 5 BVV 2 zitiert, der bestimmt, dass „ein Hebel“ nur zulässig sei bei Alternativen Anlagen, Immobilienkollektivanlagen und derivativen Anlagen. Die Terminologie „Hebel“ verrät, was der Verordnungsgeber ursprünglich dachte: Er wollte Vorgaben nur zur Fremdmittelaufnahme bei Investitionen machen. Ein Hebel (die Aufnahme von Fremdkapital zu einem tieferen Zins als die zu erwartende Rendite auf dem Gesamtkapital) wurde geregelt, nicht generell die Fremdmittelaufnahme einer Vorsorgeeinrichtung. Auch die Tatsache, dass die Bestimmung zum Hebel erst per 1.6.2014 erlassen, also die Alternativen Anlagen differenzierter geregelt wurden, spricht für diese Theorie. Zudem wird in der BVV 2 bei den „zulässigen Anlagen“ über „Investitionen im Anlagebereich“ gesprochen und nicht über (eine Stufe höher) die Finanzierung der Vorsorgeeinrichtung selbst. Kommt dazu, dass mit der Fremdmittelaufnahme in Form eines Betriebskredites (working capital line) oder eines Kontokorrents (overdraft) nicht das Ziel verfolgt wird, dadurch die Rendite auf einem Investment zu erhöhen, sondern eine Finanzlücke zu schliessen. Pensionskassen sind daher schon heute in der Lage, Fremdmittel aufzunehmen, um beispielsweise Rentenzahlungen auszuführen. Dadurch können sie ihre Liquiditätsquote senken und vermeiden somit die Belastung durch Negativzinsen (zumindest teilweise). Daraus könnte sogar – ähnlich wie bei der SNB – ein Geschäftsmodell für Pensionskassen entstehen. Nehmen sie nämlich Kredite von Grossinvestoren zu leicht negativen Zinsen auf, welche bei den

Banken für ihre Cashbestände hohe Negativzinsen bezahlen müssen, dann könnten sie wie die SNB „gratis“ zu einem fast risikolosen Ertrag gelangen. Weil es sich um eine Kreditaufnahme handelt, die Pensionskasse also Schuldner nicht Gläubiger ist, wären auch nur minimale Bonitätsprüfungen notwendig.

Falls man aber der zuvor beschriebenen Auffassung nicht folgen kann und die BVV 2-Bestimmungen so auslegt, dass keine Fremdmittelaufnahme für operative Zwecke erlaubt sei, dann muss man gleichwohl zugeben, dass es rein wirtschaftlich sinnvoll wäre. Konsequenterweise müsste dann gefordert werden, dass die BVV 2 entsprechend anzupassen sei und explizit erlaubt würde, eine Kreditlinie auf dem Level der Pensionskasse zu beanspruchen (mit oder ohne Sicherheiten).

Kostensenkung der anderen Art

Pensionskassen hätten zwar ihre Verwaltungs- und Vermögensverwaltungskosten über die letzten Jahre kontinuierlich gesenkt, doch seien sie immer noch viel zu hoch, wird oft kolportiert. Dies, obwohl die Pensionskassen ihre Verwaltungskosten über die letzten fünf Jahre um knapp zehn Prozent gesenkt haben und noch weiter senken. Über andere, ungerechtfertigte Kosten wird jedoch kaum gesprochen. Aber es gibt auch bei anderen Kosten Einsparpotential, über welches aus politischem Kalkül kaum gesprochen wird. Denn obwohl Pensionskassen steuerbefreit sind, müssen sie Stempelabgaben bezahlen, welche direkt als Ertrag in die Bundeskasse fliessen. Diese willkommene Zusatzfinanzierung ist denn auch der Grund, weshalb sich das Parlament seit über 15 Jahren nicht durchringen konnte, die BVG-Gelder – wie ursprünglich geplant – von diesen ungerechtfertigten Kosten zu befreien. Indes hätten es aber die Politiker selbst in der Hand, das Sparpotential in Mehrrenditen zu wandeln.

Doch mit dem Argument der „fehlenden Gegenfinanzierung“ wird das Thema – wenn es einmal aufgeführt wird – gleich wieder gebodigt. Es gäbe jedoch eine Möglichkeit, wie die Ausfälle durch den Wegfall der Stempelabgabe auf Vorsorgegeldern kompensiert werden könnten. Dazu wäre jedoch ein Paradigmawechsel bei der Vermögensverwaltung notwendig, und zwar nicht bei der Vermögensverwaltung in der zweiten Säule, sondern bei der Vermögensverwaltung in der ersten Säule.

Zwar bewegt sich die Performance des AHV-Fonds für das Anlagejahr 2016 erfreulicherweise auf ähnlichem Niveau wie jenem der Pensionskassen oder der Suva, doch blickt man auf die vergangenen Jahre zurück so schlagen die Renditen der Pensionskassen jene des AHV-Fonds, und zwar deutlich. 2015 haben die Pensionskassen eine Rendite von plus 0.95% erzielt, die AHV eine von minus 0.97%. 2014 erreichten die Pensionskassen eine Rendite von 7.73%, die AHV eine von 6.71%, 2013 betrug die Pensionskassenrendite 5.76% versus 2.54% bei der AHV. Auch weiter zurückblickend muss leider festgestellt werden, dass die Renditen des AHV-Fonds – abgesehen von Sondereffekten – meistens hinter jenen der Pensionskassen zurückblieben. Obwohl die Vermögensallokationen bei den zwei Säulen nicht sehr unterschiedlich sind

und somit die Renditen bei beiden ähnlich hoch ausfallen sollten, tun sie dies nicht. Daraus könnte nun folgende, theoretische Handlungsoption abgeleitet werden:

Um auch auf den AHV-Geldern eine höhere Rendite zu erzielen, könnte man das AHV-Vermögen von Pensionskassen Managern verwalten lassen. Bei einer Mehrrendite von durchschnittlich zwei Prozent würde die AHV auf ihren Vermögensanlagen rund 600 Millionen Schweizer Franken erzielen. Die direkten Bundesbeiträge an die AHV (sie betragen zurzeit über 8 Milliarden Schweizer Franken jährlich) könnten um ein paar hundert Millionen Schweizer Franken reduziert werden. Somit würde der Staatshaushalt entlastet. Im Gegenzug könnten die ungerechtfertigten Stempelabgaben bei den Pensionskassen – sie betragen rund 100 Millionen Schweizer Franken – abgeschafft werden. Die Renditen der Pensionskassen würden dadurch steigen. Der Bund hätte um 500 Millionen Schweizer Franken tiefere Ausgaben oder die AHV um denselben Betrag höhere Erträge. Eine Win-Win-Situation für alle! Natürlich wäre eine Verlagerung der Vermögensverwaltung von der AHV zu den Pensionskassen nur schon politisch nicht machbar. Die Entlastung der Pensionskassen von Stempelabgaben und somit eine „Kostensenkung der anderen Art“ hingegen schon.

Um eine Finanzierungslösung für die zweite Säule zu finden, sind alle Einflussfaktoren zu berücksichtigen. Das Drehen an einem Rädchen kann einen immensen Einfluss auf die anderen haben. Würde das Pensionierungsalter 2017 um zwei Jahre erhöht, wären alle Finanzierungsprobleme gelöst und man müsste nicht mehr über den Umwandlungssatz sprechen. Würden die Umwandlungssätze um zwei Prozentpunkte gesenkt, würde sich die Debatte um das Pensionierungsalter erübrigen. Würden sich die Pensionskassenrenditen langfristig um zwei Prozentpunkte erhöhen, dann bräuchten wir nicht über das Pensionierungsalter und die Umwandlungssätze zu streiten. Doch leider führen diese simplen Lösungsansätze mit dem wichtigen Drehen an nur einer Stellschraube zu keinem Resultat. Es muss an allen Schrauben vorsichtig gedreht werden. Und vor allem: Es darf keine Schraube vergessen gehen – auch nicht jene des Dritten Beitragszahlers. Denn nur mit dem Einbezug aller Faktoren kann die Gesamtrechnung aufgehen.

Apropos Gesamtrechnung: Für jene, welche die Lösung für die eingangsgestellte Rechenaufgabe nicht gefunden haben, eine kleine Hilfe: Von den Schweizer Franken 3er Briefmarken muss die Lehrtochter nur eine kaufen.