

Pensionskassen- und Broker-Forum der AXA Winterthur

Reformbedarf ist hoch

Das Pensionskassen- und Broker-Forum 2010 der AXA Winterthur widmete sich dem Thema «25 Jahre berufliche Vorsorge: Rückblick und künftige Herausforderungen». In einem Roundtable-Gespräch sprachen Thomas Held, Matthias Henny und Martin Janssen über den Stand und die Entwicklung der beruflichen Vorsorge.

Wo sehen Sie die berufliche Vorsorge im Jahr 2020?

Thomas Held: Falls es relativ rasch gelingt, Reformen zu ergreifen, die das System stabilisieren, dann haben wir eine berufliche Vorsorge in guter Form. Wenn man die Sache so laufen lässt wie bisher, dann



«Es besteht die Gefahr, dass nichts passiert und man die Zeit verliert, die nötig wäre, um das System fitter zu machen.»

Thomas Held, Direktor, Avenir Suisse

ist es ein System mit einer begrenzten Lebensdauer. Der Reformbedarf ist extrem hoch. Es besteht aber die Gefahr, dass nichts passiert und man die Zeit verliert, die nötig wäre, um das System fitter zu machen.

Martin Janssen: Ich glaube auch, dass die Antwort davon abhängt, ob es uns gelingt,

die Reformen in die Wege zu leiten. Ich bin nicht so optimistisch bezüglich dieser Reformen. Ich glaube, dass die 2. Säule unter zunehmenden Druck kommt. Im Versicherungsbereich haben wir einen Solvenztest. Ich vermute, dass keine einzige Pensionskasse der Schweiz einen Solvenztest bestehen würde. Unter Druck der linken Seite sind jedoch die Versicherungen, nicht die Pensionskassen; wir leben in einer «verkehrten Welt». Man sollte stattdessen im «eigenen Haus» aufräumen, das wäre ganz dringend. Es gibt eine grosse politische Desinformation über den Stand der Pensionskassenwelt; dem sollte man Einhalt gebieten. Das geht nur durch Informationen, Aufklärungen, Transparenz.

Matthias Henny: Wenn sich die Renditen an den Kapitalmärkten in den nächsten Jahren positiv entwickeln, dann weicht der Reformdruck weg. Kommt es hingegen wieder zu einer Krise an den Finanzmärkten, dann wird der Druck enorm hoch. Dann werden die aktuellen Probleme akzentuiert und der Reformstau wird sichtbar. Heute ist sehr viel auf Eis gelegt. Die Reformen, die man anpacken müsste, sind unpopulär, da es immer in der einen oder anderen Form um Abbau geht. Von daher bin ich eher pessimistisch, was die Reformfähigkeit in den nächsten zehn Jahren anbelangt.

Welche Reformen sind aus Ihrer Sicht nötig, welche möglich in den nächsten zehn bis 20 Jahren?

Henny: Nötig wäre eine Absenkung des Umwandlungssatzes, um die Umverteilung von jung zu alt zu reduzieren. Dies ist aber genau das, was politisch nicht möglich ist. Einen Konsens findet man zurzeit nur im Bereich von mehr Transparenz. Der Nutzen von zusätzlichen Zahlen ist allerdings beschränkt, wenn man nicht die notwendigen Konsequenzen sprich Reformen daraus ableitet.

Janssen: Man sollte damit anfangen, dass Pensionskassen die relevanten Faktoren, die die Höhe einer Rente bestimmen, auf den Tisch legen. Es gibt eine Realität, wie alt die Leute wirklich werden, was ein realer Zins erbringt im Markt – und dann gibt



«Ich wäre dafür, dass Pensionskassen möglichst bald einen Solvenztest erfüllen müssten; zu den gleichen Bedingungen wie die Versicherungen.»

Martin Janssen, Professor für Finanzmarktökonomie, Swiss Banking Institute der Universität Zürich, Leiter der Ecofin-Gruppe

es eine separate Zweitwelt, eine Parallelwelt, die man aufbaut. In dieser Parallelwelt gelten ganz andere Bedingungen, die Leute werden nicht so alt wie in der Realität, man hat mehr Ertrag auf den Märkten. Wie soll der Stimmbürger, der über die Parallelwelt informiert wird, überhaupt zu einem Entscheid kommen, den Umwandlungssatz zu senken? Es ist ja alles scheinbar so gut. Ich wäre dafür, dass Pensionskassen möglichst bald einen Solvenztest durchführen müssten, damit die Realität der Pensionskassenwelt bekannt wird. Die Bedingungen müssten im Wesentlichen gleich sein wie jene der Versicherungen.

Held: Die Stärkung des Eigentumsschutzes wäre vielleicht etwas, das mehrheitsfähig ist. Man sollte den Sparbetrag men-

tal gleich stellen wie den Betrag auf dem Sparbüchlein. Das wäre eine Korrektur gegen ein Zuviel an «Solidarität». Heute findet eine Umverteilung statt vom Überobligatorium zum Obligatorium. Der Sparteil ist ursprünglich als Sparteil konzipiert gewesen. Es war nicht die Idee, dass ich einer anderen Person aus dem Sparteil etwas geben soll. Das war in der Verfassung nicht vorgesehen. Wenn man diese Prinzipien übergeht, dann wird das System von innen zerstört.

Öfters wird gesagt, dass die letzten zehn Jahre verlorene Jahre gewesen sind, Ertrag gleich Null. Geht das so weiter?

Henny: Die letzten zehn Jahre waren für Aktien verlorene Jahre, das kann man sicher so sagen. Dies gilt aber nicht für andere Anlagekategorien wie Immobilien, Unternehmensanleihen oder Hedge Funds. Insgesamt müssen wir in Zukunft mit deutlich tieferen Renditen rechnen als in der



«Die Politisierung und Überregulierung verteuern das System, machen es unflexibel und fördern die Umverteilung.»

Matthias Henny, Chief Investment Officer, Mitglied der Geschäftsleitung, AXA Winterthur

Vergangenheit. Im langfristigen historischen Vergleich waren die letzten 30 Jahre geprägt durch ausserordentlich hohe Renditen auf allen Anlagekategorien. Die Performance auf Obligationen wurde begünstigt durch stetig sinkende Zinsen. Das lässt sich nicht mehr in die Zukunft fortsetzen, da wir mittlerweile auf einem sehr tiefen Zinsniveau angelangt sind.

Janssen: Kapital ist völlig mobil. Kapital geht dorthin, wo es einen Ertrag produ-

ziert. Wir werden feststellen, dass das Kapital vermehrt in Länder fließen wird, die weniger reguliert sind; tendenziell heisst das nach Osten.

Held: Das ist ja der Kernvorteil der 2. Säule, vom kapitalbasierten Verfahren, dass man in der Welt investieren kann. Man kann die Demografie umgehen, indem man das Kapital zu den Jungen, Tüchtigen bringt. Aber kann ich die Gewinne zurückbringen? Oder brauche ich ein paar Kriegsschiffe? Das ist die Frage. Es gibt eine Veränderung in Richtung einer Welt, wo weniger the «Rule of Law», sondern eher die Macht gilt.

Wir haben jetzt auf hohem Niveau gemammert, was wir alles gerne verändern würden. Was ist für Sie der beste Teil der 2. Säule?

Janssen: Der beste Teil der 2. Säule ist das, was in der Verfassung steht. Im Jahr 1985 gab es die ersten kleineren Sündenfälle. Die 1. Revision würde ich als einen grossen Sündenfall bezeichnen. Da hat eine Kollektivierung und Politisierung stattgefunden. Nur schon eine Abstimmung über den Umwandlungssatz macht keinen Sinn. Das ist keine politische Frage, über die man abstimmen sollte. Der Staat ist in verschiedenen Sozialversicherungen tätig und überall läuft es zum Ruder raus. Man informiert nicht richtig, es gibt wenig Transparenz, die Kräfte des Markts werden geschwächt oder ausgehebelt. Wüsste der Bürger, was da wirklich ab-

läuft, würde er die Kollektivierung stoppen. Auf dem eingeschlagenen Weg werden wir das Sozialversicherungssystem mittelfristig an die Wand fahren.

Held: Der ökonomische Vorteil des Kapitaldeckungsverfahrens ist, dass man Risiken geografisch und zeitlich über die lange Dauer streuen kann. Deswegen müsste man dies auch beibehalten. Die Begehrlichkeiten sind aber gross und kommen von allen Seiten, das wird noch zunehmen. Auch bei uns in der Schweiz haben wir nämlich wohlfahrtstaatliche Schulden, die nicht ganz unerheblich sind.

Henny: Nebst dem zweifellos vorhandenen Reformbedarf in der 2. Säule stehen wir international sehr gut da mit unserem Vorsorgesystem. Andere Länder wären froh, wenn sie ein solches System hätten. Die ausgewogene Verteilung auf 3 Säulen mit unterschiedlichen Finanzierungssystemen ergibt eine wertvolle Diversifikation in unserer Vorsorge. Die Politisierung und Überregulierung hingegen verteuern das System, machen es unflexibel und fördern die Umverteilung. Das ist eine Tendenz, die gestoppt werden muss.

Besten Dank für das Gespräch. ■

Interview: Gregor Gubser und Judith Yenigün-Fischer

gregor.gubser@vps.ch

judith.yeniguen-fischer@vps.ch

Fotos: pd

Risikodelegation und -reduktion

gg. Das Roundtable-Gespräch fand am 13. April 2010 anlässlich des Pensionskassen- und Broker-Forums der AXA Winterthur in Zürich statt. Neben den Teilnehmern des Gesprächs referierte zu diesem Anlass auch Markus Kreienbühl, Leiter AXA Pension Solutions bei der AXA Winterthur.

Die Vorteile einer dynamischen ALM-Betrachtung

In seinen Ausführungen hat Markus Kreienbühl aufgezeigt, dass statische ALM-Grundlagen zu falschen Investitionsentscheiden führen können, weil Risikoprämien und Korrelationsannahmen entlang dem Konjunkturzyklus nicht konstant sind. Daher haben auch auf statischer ALM-Betrachtung basierende Prognosen für die Deckungsgradiententwicklung keine Aussagekraft.

Kreienbühl spricht sich daher für dynamische ALM-Betrachtungen aus, die auf Simulationen und Szenarien aufbauen. Sie ermöglichen es, die Risikofähigkeit besser zu beurteilen, Investitionsentscheide fundierter zu treffen und sie fördern den Risikodialog im Stiftungsrat. Im Zentrum steht die Frage, welche Risiken eine Pensionskasse selber trägt und welche sie mit Vorteil delegiert. Er empfiehlt, die Pensionskasse integral zu betrachten und in die Beurteilung einzelner Massnahmen die Wechselwirkungen zwischen Anlage-, biometrischen und operativen Risiken besser zu berücksichtigen, um das Risiko-/Leistungsprofil einer Pensionskasse zusätzlich zu schärfen und zu optimieren.

Zum Abschluss seiner Ausführungen verweist Kreienbühl auf ein neues Risikorückdeckungsangebot für autonome Pensionskassen, das die AXA Winterthur diesen Sommer auf den Markt bringt und der Pensionskasse eine aktive Steuerung ihrer Risikofähigkeit entlang dem Konjunkturzyklus ermöglicht.