PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Anlage Aktuell

Mindestzinssatz: Risiken und Nebenwirkungen

Der Bundesrat hebt den Mindestzinssatz in der Beruflichen Vorsorge ab Januar 2024 um 0,25 Punkte auf 1,25% an. Dies hat er an seiner Sitzung vom 1. November 2023 beschlossen. Diesem Entscheid ging eine entsprechende Empfehlung durch die Eidgenössische Kommission für berufliche Vorsorge voraus. Diese wiederum wurde flankiert von erbitterten Diskussionen der Sozialpartner, bei denen es gemäss gut informierter Quellen innerhalb einer Spannweite von 0,75% bis 2% zu entscheiden gab.

Es mag valable politische Gründe für die Festlegung des Mindestzinssatzes geben. Es sei aber erlaubt, aus strikt finanzökonomischen Gründen den Nutzen sowie die Risiken und Nebenwirkungen eines Mindestzinssatzes zu hinterfragen: Finanzmarktrenditen lassen sich nämlich nicht gesetzlich «verordnen». Die Renditen von Aktien- und Immobilienmärkten sind dynamischen Marktkräften ausgesetzt und lassen sich nicht prognostizieren. Aus dieser Sicht ist das Festschreiben eines Mindestzinssatzes wenig sinnvoll. Es ist offensichtlich, dass ein verordneter Mindestzinssatz möglichst vorsichtig angesetzt werden muss, da zukünftige Markteinbrüche nie ausgeschlossen sind.

Ein Blick in das Pensionskassen-Jahrbuch der PPCmetrics zeigt, dass die effektive Verzinsung der Pensionskassen im Durchschnitt der letzten Jahre deutlich über dem gesetzlichen Mindestzinssatz lag. Das heisst: Pensionskassen verzinsten offensichtlich deutlich mehr als vom Gesetzgeber vorgeschrieben. Gemäss diesen Überlegungen könnte man ableiten, dass ein Mindestzinssatz wohl wenig Einfluss auf die finanzökonomische Realität aufweist und unter «Nützt's nüt so schadt's nüt» abgehakt werden könnte.

Eine solche Überlegung blendet jedoch die Risiken eines Mindestzinssatzes aus. Es ist Aufgabe des Asset Liability-Managements sicherzustellen, dass die Leistungsziele einer Pensionskasse mit möglichst hoher Sicherheit erbracht werden können. Das heisst: Pensionskassen werden mittels ihrer Anlagestrategie versuchen, den Mindestzinssatz mittelfristig zu erzielen – auch wenn dies zulasten einer langfristig potentiell höheren Renditeerwartung gehen würde. Auch führt der Mindestzinssatz zu einem signifikanten «Peer Group»-Risiko.

Der Bundestrat orientiert sich offensichtlich an der durchschnittlichen Rendite und an der durchschnittlichen finanziellen Risikofähigkeit der Schweizer Pensionskassen. Entscheidet sich eine Pensionskasse bewusst für eine sehr individuelle Anlagestrategie mit einem von der Peer Group stark abweichenden Risikoprofil, so besteht für eine solche Pensionskasse die Gefahr, den Mindestzins zur Unzeit nicht erzielen zu können. Ökonomisch gesehen stellt der Mindestzinssatz eine Restriktion dar, die Auswirkungen auf die Asset Allocation haben kann. In der langen Frist führen Restriktionen jedoch zu weniger Flexibilität, was der Rendite nicht dienlich ist. Für BVG-Kassen in Unterdeckung schränkt der BVG-Mindestzinssatz zudem die Sanierungsfähigkeit ein. Wenig überraschend gibt es andere Länder, welche Pensionskassensysteme ohne Mindestzinssatz kennen.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass dem Mindestzinssatz in der Schweiz offensichtlich eine hohe politische Bedeutung zukommt. Finanzmärkten kann man die Rendite jedoch nicht vorschreiben. Aus ökonomischer Sicht stellt der Mindestzinssatz lediglich eine Restriktion dar, welche unter anderem zu einem Peer Group-Risiko führt. Der Flexibilität bei der Festlegung der Anlagestrategie, der Risikofähigkeit und der langfristigen Renditeerzielung ist er mit Sicherheit nicht dienlich.

Stephan Skaanes
Partner bei PPCmetrics AG
www.ppcmetrics.ch

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite