

# Lieber weniger Rendite als mehr Risiko

**Berufliche Vorsorge** Zwei bekannte Ökonomen erklären, was geändert werden müsste, damit die 2. Säule wieder rentabel wird. Doch der Pensionskassenverband, der die Studie bestellte, ignoriert sie weitgehend.

**Andreas Valda**

Warum sparen wir in der 2. Säule der Altersvorsorge noch an? Manch einer hat sich diese Frage gestellt, jetzt, wo das Sparkapital kaum noch Zinsen trägt und die versprochenen Renten der beruflichen Vorsorge (BVG) ab einem gewissen Lohnniveau gekürzt werden. Bis zu einem Viertel weniger ist für viele Versicherte im Überobligatorium Realität.

Der Pensionskassenverband Asip hat diese grundsätzliche Frage vorbildlich aufgegriffen, nämlich: Ist das Konzept aus den Achtzigerjahren effizient, dass jeder Berufstätige für sich anspart? Zwei berufene Finanzprofessoren, Heinz Zimmermann von der Uni Basel und Yvonne Seiler von der Hochschule Zug, beantworten die Frage auf zwei A4-Seiten. Die Studie heisst «Kapitalgedeckte Vorsorge im Nullzinsumfeld». Ihr Fazit? Ja, das System taugt, aber nur, wenn Bundesbern einiges korrigiert.

## Stopp mit Staatsschulden

Erstens: Die Pensionskassen sollten aufhören, in Schulden zu investieren. Heute halten sie zu einem beachtlichen Teil von Staaten garantierte Schuldpapiere und erwarten dafür risikolose Zinserträge. Doch diese sind so tief, dass sie sich nicht lohnen. Den 2.-Säule-Versicherten beschere sie sinkende Renten, und die Wirtschaft hat nichts davon. Pensionskassen sollten stattdessen in Firmen, Infrastruktur und Immobilien investieren – und «nicht in risikolose Anlagen», sagen Seiler und Zimmermann.

Daraus leiten sie ihre zweite Forderung ab. Das Sicherheitsdenken der Pensionskassen müsse sich «hin zu einer Risikokultur bewegen». Anlagen erforderliche Risikobereitschaft. Diese sei



Das Kapital der Jungen haftet für das Alterskapital der Rentner – ein Renditekiller. Foto: Getty Images

bei Versicherten und gewählten Pensionskassen-Stiftungsräten wenig ausgeprägt. Heute glauben viele Berufstätige, dass das Geld in der beruflichen Vorsorge garantiert sei. So haben es ihnen Politiker jahrzehntelang vorgegaukelt. Die hohe Verzinsung von 3 bis 4 Prozent jährlich schien es quasi gratis zu geben. Das war ein Irrtum. Nur wer riskiert, kann höhere Renten erwarten.

Deshalb sollten BVG-Beitragszahler die Wahl haben zwischen weniger und mehr Risiko. Heute ist dies nicht der Fall. Das Kapital aller Versicherten einer Pensionskasse oder Sammelstiftung wird gleich angelegt (mit Ausnahme von Grossverdienern, die Sparpläne nutzen können). Das Kapital der Jungen haftet für das Alterskapital der heutigen und

künftigen Rentner. Diese Solidargemeinschaft mehrerer Generationen, sagen Seiler und Zimmermann, bringe keine Mehrrendite. Salopp gesagt ist sie ein Renditekiller.

Würde es effizienter machen, könnten beispielsweise Berufseinsteiger während 40 Jahren Sparzeit stärker in lohnende Aktien anlegen statt in schwach rentierende Anleihen. Ihre Renten wären mit 65 viel höher, als dies heute der Fall ist. 60-Jährige hingegen würden weiterhin defensiv anlegen, um die Rente nicht zu gefährden.

## Keine Garantien mehr

Die dritte Forderung der Finanzökonom ist, von Garantien in der beruflichen Vorsorge wegzukommen. Kein Mindestzins

und auch kein staatlich diktiertem Rentenwandlungssatz. Die 2. Säule könne keine Existenzminima garantieren. Politiker aber verlangen minimale Renten. Das sei ein grundsätzlicher Widerspruch. Laut Seiler und Zimmermann sollten sozialpolitische Ziele allein über die umlagefinanzierte Altersvorsorge erreicht werden. Die AHV oder Ergänzungsleistungen gehören dazu. Dort werden die Beiträge auf laufende Renten umgelegt.

Die Professoren schlagen als Alternative sogenannt variable Rentenmodelle vor, das heisst, dass Renten periodisch steigen oder sinken, je nach Rendite. Ein solches Modell haben nur wenige Firmen erprobt.

Die Skepsis der Bürger gegenüber Reformen erklären sich die

## Das System taugt, aber nur, wenn Bundesbern einiges korrigiert.

Experten damit, dass «die Probleme unsichtbar» seien. Man wiege sich in falscher Sicherheit, weil 900 Milliarden angespart wurden und die milliarden-schwere Umverteilung von Jung zu Alt «erst auf dem Papier sichtbar» ist. Deshalb seien Junge «wenig sensibilisiert über die effektive Belastung».

## Solidarität wichtiger

Der Vorstand des Pensionskassenverbandes habe sich lange mit den Resultaten befasst, sagte Direktor Peter Konrad. Dennoch lehne man sie ab. Eine Solidarität über mehrere Generationen hinweg sei wichtig. Die Garantie der Jungen für das Kapital der Pensionäre sei «ein gewollter Risikotransfer». Auch eine Anlagewahlmöglichkeit lehnt der Verband ab. Sie käme einer Entsolidarisierung gleich. Ebenso verwirft er den Vorschlag, variable Renten zu propagieren.

Die Verluste will er mit einer Rentenaltererhöhung und einer Erhöhung der Sparbeiträge kompensieren, ähnlich wie mit der Altersreform, die vom Volk abgelehnt wurde. «Die Lösung wurde im Parlament schon diskutiert. Alles ist auf dem Tisch», sagte Asip-Präsident Jean Rémy Roulet, man müsse nicht allzu weit suchen. Derzeit beraten Arbeitgeber und Gewerkschaften über eine Lösung. Sie soll bis im Frühjahr erreicht werden.