

Aktuelle Lage der Pensionskassen – Resultate des Risiko Check-up 2020

Gut, dass Corona erst 2020 begann

Seit spätestens März ist die Corona-Pandemie das omnipräsente Thema – natürlich auch in der 2. Säule. Dass die Situation aktuell nur angespannt und nicht besorgniserregend ist, liegt auch am sehr guten Anlagejahr 2019. Die zweistellige Anlagerendite von 10.7 Prozent hatte die Pensionskassen in eine deutlich bessere Ausgangslage gebracht.

IN KÜRZE

Die Wertschwankungsreserven der Pensionskassen wurden 2020 benötigt und teils vollständig aufgebraucht – sie haben aber gehalten.

Bevor dieser Artikel (im Schlussteil) die grossen Marktbewegungen des laufenden Jahres thematisiert, möchten wir auf die grosse Bedeutung des überaus erfolgreiche Anlagejahrs 2019 eingehen.

Ende 2018 lag der durchschnittliche Deckungsgrad noch bei 102.7 Prozent. Ausgehend von diesem Niveau wären deutlich mehr Pensionskassen im aktuellen Jahr in unangenehme Deckungsgradregionen gerutscht. Dank der Anlagerendite von 10.7 Prozent ging die 2. Säule mit durchschnittlichen 108.1 Prozent Deckungsgrad mit (bisher) ausreichenden Wertschwankungsreserven in die Corona-Krise.

Der technische Zins sinkt erneut stark

Neben dem Reserveaufbau haben Pensionskassen die Anlagerendite 2019 in grösserem Stil dazu verwendet, Bewertungsparameter anzupassen.

Die Pensionskassen reduzierten den technischen Zinssatz um gleich zwei Zehntel von 2.1 Prozent auf 1.9 Prozent. Zum ersten Mal liegt er damit unter 2 Prozent, nachdem er nur fünf Jahre zuvor, im Jahr 2014, erstmalig unter 3 Prozent gesenkt wurde. Diese stufenweise Reduktion des technischen Zinssatzes hat die Pensionskassen sehr viele Deckungsgradpunkte «gekostet», da die Vorsorgeverpflichtungen höher bilanziert werden mussten.

In der 2. Säule sind gesamthaft 45 Prozent des Deckungskapitals bei den Rentnern alloziert. Ein Prozentpunkt Reduktion des technischen Zinssatzes kostet gemäss gängiger Faustformel 4.5 Deckungsgradpunkte. Diese Faustformel ist für grössere Anpassungen jedoch nur bedingt richtig und unterschätzt im konkreten Fall den Effekt. Werden bei

der Senkung des technischen Zinssatzes gleichzeitig Anpassungen der Lebenserwartung vorgenommen, entstehen zusätzlich sogenannte Kreuzterme. Wird zudem der Umwandlungssatz nicht im gleichen Tempo wie der technische Zinssatz (TZ) gesenkt, entstehen Pensionierungsverluste, die den Deckungsgrad zusätzlich belasten.

Der Deckungsgradverlust für einzelne Pensionskassen variiert mit der jeweiligen Kapitalaufteilung zwischen Aktiven und Rentnern. Pensionskassen mit älterer Destinatärsstruktur trifft eine Senkung des technischen Zinssatzes naturgemäss stärker. Diese bezüglich Sanierungsfähigkeit kritische Gruppe der Kassen mit einem hohen Rentneranteil (Vorsorgekapital Rentner/Vorsorgekapital Gesamt > 75 Prozent) agiert heute bereits mit einem technischen Zinssatz von nur 1.0 Prozent. Bei einem durchschnittlichen Deckungsgrad von 111.3 Prozent per Ende 2019 ist diese Gruppe im März 2020 dann auch nicht in eine Unterdeckung geraten.

Wie lassen sich Deckungsgrade harmonisieren?

Jede zweite Pensionskasse hat 2019 den technischen Zinssatz gesenkt. Ein grosser Teil der Kassen hat zudem zusätzliche technische Rückstellungen für die Senkung des technischen Zinssatzes gebildet, wie eine vertiefte Analyse der einzelnen Bilanzen zeigt. Diese Rückstellungen können den Effekt zukünftiger Parameteranpassungen entgegenwirken. Bei der Harmonisierung des Deckungsgrads berechnen wir für jede einzelne Kasse einen Deckungsgrad mit einheitlichen Parametern (BVG 2015, Generationentafeln, TZ = 1.75 Prozent), wobei

Jürgen Rothmund

dipl. Finanzökonom Math.,
Stv. Leiter Performance &
Risk Solutions,
Complementa AG



Ueli Sutter

Quantitativer Analyst,
Complementa AG



wir zweckgebundene technische Rückstellungen in die Berechnung einbeziehen. Bei den teilfinanzierten öffentlichen Kassen wird zudem die Staatsgarantie mitberücksichtigt.

Die erste Grafik zeigt, wie sich die einzelnen Effekte der Harmonisierung aufteilen. Der Einbezug der Staatsgarantien hebt den Deckungsgrad um 1.8 Prozentpunkte. Eine Harmonisierung auf einen technischen Zinssatz von 1.75 Prozent hebt den Deckungsgrad um weitere 0.4 Prozentpunkte. Dies bedeutet, dass Pensionskassen schon genügend grosse Rückstellungen gebildet haben, um eine Absenkung des technischen Zinssatzes unter 1.75 Prozent deckungsgradneutral gestalten zu können.

Drei weitere Effekte sind negativ: Würden alle Kassen mit BVG 2015 und Generationentafeln kalkulieren, so würde der Deckungsgrad um 0.9 Prozent sinken. Aktuell werden 54 Prozent des Vorsorgekapitals mit Generationentafeln bewertet. Die technischen Rückstellungen für eine Zunahme der Lebenserwartung reichen nach unseren Berechnungen nicht aus, um eine komplette Umstellung auf die aktuellsten Daten zur Sterblichkeit zu finanzieren.

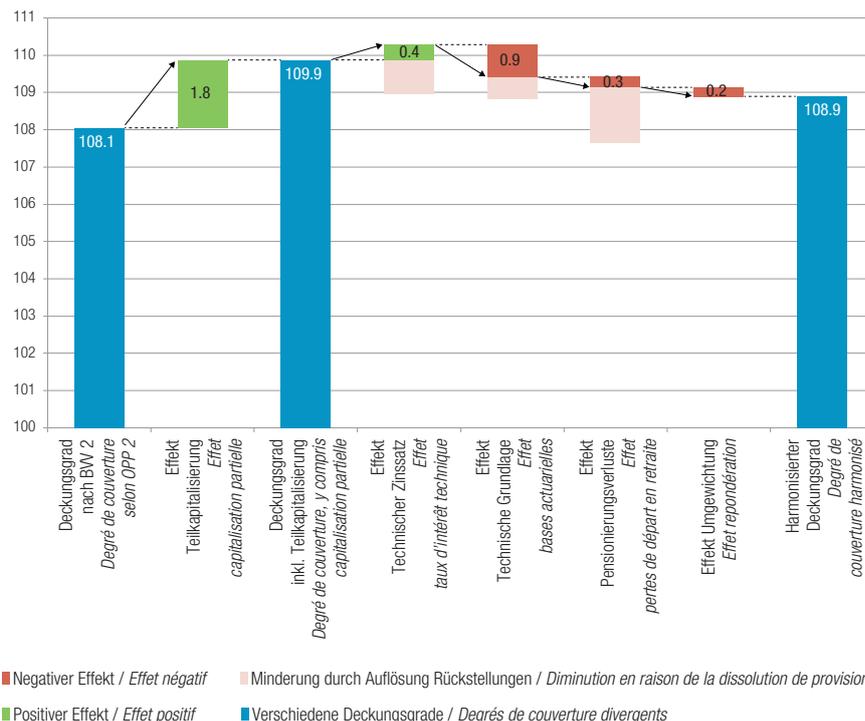
Bei den Rückstellungen für Pensionierungsverluste gegenüber einem aktuarisch korrekten Umwandlungssatz von 4.68 Prozent rechnen wir mit einem zusätzlichen Bedarf. Dieser würde zusätzliche 0.3 Deckungsgradpunkte kosten, obschon Pensionskassen den Umwandlungssatz nochmals um ein knappes Zehntel auf 5.57 Prozent gesenkt haben und weitere Senkungen bis auf ein Niveau von 5.32 Prozent im Jahr 2025 geplant sind.

Der dritte negative Effekt, die Umgewichtung, ist mathematischer Natur und entsteht, wenn grössere Pensionskassen im Durchschnitt mehr Deckungsgradpunkte bei der Harmonisierung verlieren als kleinere Kassen.

Der kritischen Bestandaufnahme per Ende 2015 ...

Vor vier Jahren sind wir an gleicher Stelle auf den harmonisierten Deckungsgrad als Resultat des damaligen Risiko Check-ups eingegangen. Damals war das Bild deutlich düsterer. Ausgehend vom Niveau nach Einbezug der Staatsgarantien sank der Deckungsgrad um 4.7 Pro-

Deckungsgrad in % / Degré de couverture en %



zentpunkte – und dies, obschon damals noch auf einen technischen Zinssatz von 2.25 Prozent harmonisiert wurde. Im Fazit hiess es damals, «dass die Anpassung der Parameter und der Reserveaufbau Vorrang vor Zusatzverzinsungen haben sollten».

... folgten hervorragende Anlagejahre

In den Jahren 2016 bis 2019 konnten Pensionskassen eine kumulierte Rendite von 20.5 Prozent erzielen, wobei das Jahr 2019 mit 10.7 Prozent herausragt. Die Parameter wurden angepasst und es konnten Reserven aufgebaut werden. Mehr noch: Rekordhohe 80 Prozent aller Kassen entschied sich 2019 für eine Zusatzverzinsung für die Arbeitnehmer.

Die Vorsorgekapitalien der Arbeitnehmer wurden mit durchschnittlich 2.4 Prozent verzinst. Das war absolut betrachtet die höchste Verzinsung seit 2008 und relativ betrachtet die höchste Zusatzverzinsung, die jemals gesprochen wurde (im Vergleich zum BVG-Mindestzinssatz).

Doch dann kam das Corona-Virus

Im Schlussteil dieses Artikels kommen wir nicht um die Corona-Krise herum. Sie sorgte im aktuellen Jahr für grössere Verwerfungen. Im März sank der Deckungsgrad auf knapp unter 100 Prozent. In der Folge erholten sich

die Märkte nicht zuletzt durch massive Interventionen an den Kapitalmärkten.

Die grosse Bedeutung des Anlagejahrs 2019 zeigt sich in der zweiten Grafik auf Seite 29, wenn man den Deckungsgradverlauf 2020 von hypothetischen 102.7 Prozent startet, also dem Niveau von Ende 2018. Es ist davon auszugehen, dass einige Pensionskassenvertreter in einem solchen Szenario Ende März deutlich schlechter geschlafen hätten.

Die Interventionen der Notenbanken lassen jedoch die Hoffnungen auf steigende Zinsen sinken. Es ist zu befürchten, dass es auch beim technischen Zinssatz nochmals einen kleinen, zusätzlichen Senkungsbedarf geben wird.

Die Corona-Krise führt denn auch dazu, dass wir trotz verbesserter Gesamtsituation auch den Artikel im Jahr 2020 mit diesen Worten schliessen müssen: Weitere Anpassungen der Parameter und der Reserveaufbau bleiben im Vergleich zu Zusatzverzinsungen vorrangig. |

Sind Pensionskassen für die Zukunft gerüstet?

Die Ergebnisse des diesjährigen Sonderthemas finden Sie in der kommenden Ausgabe. An der 26. Auflage der Studie haben 443 Pensionskassen mit einer Bilanzsumme von 725 Mrd. Franken teilgenommen.