

## **Alterung der Gesellschaft für Pensionskassen bewältigbar**

**An einem (digitalen) c-alm Frühstücksevent wurde die Angst vor einer Rentnerwelle in der beruflichen Vorsorge relativiert: Weder wird der Cash-Flow deutlich ins Negative kippen noch die Sanierungsfähigkeit leiden. Die Risikofähigkeit im Anlagebereich bleibt intakt.**

Roger Baumann, PK-Experte und Mitgründer von c-alm, warf zunächst einen Blick zurück: Der Anteil älterer Menschen an der Gesellschaft nimmt in der Schweiz seit Jahrzehnten zu. Das Verhältnis zwischen den Altersguthaben der Aktiven und dem Rentnerkapital ist indes seit 15 Jahren praktisch stabil bei ungefähr 52% zu 48%. Zurückzuführen ist diese Stabilität unter anderem auf das Bevölkerungswachstum, die Zunahme der Zahl der BVG-versicherten Erwerbstätigen (insbesondere von Frauen) sowie das Kapitalwachstum. Der Cash-Flow liegt über die ganze Branche gesehen ebenfalls seit 15 Jahren stabil bei ungefähr plus 1% des Vorsorgekapitals. Doch wie ändert sich dies perspektivisch mit dem Eintritt der Babyboomer ins Rentenalter?

### **Struktur solide, Umverteilung gibt zu denken**

Baumann legte zuerst eine Reihe von Annahmen offen, die letztlich für jede Prognose entscheidend sind (siehe dazu die [Folien](#) zum Referat). Insgesamt, so das Fazit, zeichnen sich nur minime Veränderungen ab. Der Cash-Flow wird über die kommenden zehn Jahre zwar leicht abnehmen, aber nahe 0 bleiben. Das Rentnerkapital wächst etwas schneller als das Altersguthaben und lässt das Verhältnis von aktuell 52% zu 48% zugunsten der Aktiven mit etwa 51 bis 53% zugunsten der Rentner kippen – ein Effekt, der nach dem Eintreten der Babyboomer-Generation aber nach etwa 10 Jahren wieder abflacht.

Der durchschnittliche Deckungsgrad entwickelt sich in allen Szenarien neutral bis leicht positiv – dies weil

die Sollrendite von 1.6 bis 1.8% unter der erwarteten Rendite von, auch hier je nach Annahmen, 2.1 bis 2.6% liegt. Eine entscheidende Grösse ist die angenommene Verzinsung für die Aktiven: Wird hier 1% unterlegt, steigen die Deckungsgrade, bei 2% sind sie etwa stabil. Auch hinsichtlich Sanierungsfähigkeit besteht kein Anlass zur Panik: Neben dem Verhältnis Altersguthaben versus Vorsorgekapital bleibt auch das Verhältnis von Lohnsumme zu Vorsorgekapital stabil.

Alles im Butter also? Nicht ganz. Die Struktur ist über die gesamte Branche gesehen intakt, doch ist letztlich für jede Pensionskasse die eigene Situation entscheidend. Hier muss insbesondere in der ALM-Studie der demografischen Situation des eigenen Bestands Rechnung getragen werden. Und die Umverteilung, so Baumanns zweite Einschränkung, hält ungebrochen an. Unterlegt man die von der OAK kommunizierten Umwandlungssätze und technischen Zinssätze sowie eine Verzinsung von 1% für Aktive, liegt diese auch über die kommenden 10 Jahre bei etwa 7 Mrd. Franken pro Jahr. Nimmt man eine Verzinsung von 2% für die Aktiven an, sind es immer noch 2 bis 3 Milliarden jährlich.

### **Etwas mehr Risiko vertretbar**

Zum Schluss adressierte Baumann noch die Frage, ob durch die Alterung die strukturelle Risikofähigkeit hinsichtlich der Kapitalanlagen zu hinterfragen ist, sprich weniger Risiken eingegangen werden können.

Auch hier zeigte sich Baumann entspannt. Der Blick zurück zeigt, dass das System zwei Finanzkrisen wegstecken konnte, ohne dass der Sicherheitsfonds als Auffangnetz substanziell in Anspruch genommen worden wäre. Der Blick ins Ausland zeigt, dass die Schweiz puncto Aktienanteil etwa im Mittelfeld liegt. Und ein Blick ins c-alm-eigene Risikotool zeigt, dass die Branche insgesamt sogar noch etwas mehr Anlagerisiken eingehen könnte, ohne die rote Risikolinie zu

überschreiten. Auch hier schränkte Baumann ein, dass dies nur die Gesamtsicht ist, für einzelne Kassen kann die Situation natürlich anders aussehen.

Insgesamt, so Baumann, verfügt die berufliche Vorsorge in der Schweiz über eine solide Struktur. Die Herausforderungen liegen eher im sozialpolitischen Bereich (Stichwort Umverteilung) sowie in der konkreten ALM-Situation einzelner Kassen.