



#### Inflation - Was bedeutet das in der zweiten Säule?

Die langerwartete Teuerung ist spätestens seit der russischen Invasion der Ukraine zurück und scheint bleiben zu wollen.

Was bedeuten die Aussicht auf längerfristig steigende Preise aller Waren und Dienstleistungen und der Verlust der Kaufkraft, der durch den Preisanstieg verursacht wird, für die verschiedenen Akteure in der zweiten Säule?

Der nachfolgende Artikel gibt eine Übersicht über die betroffenen Gruppen, deren Präferenzen sowie über die möglichen und zu erwartenden Massnahmen.

# Auswirkung auf die Verpflichtungen der Pensionskasse

Pensionskassen bilanzieren für ihre Destinatäre (alle Personen, die Anspruch auf eine Leistung der Pensionskasse haben) folgende Verpflichtungen:

- gegenüber den versicherten Arbeitnehmer:innen das angesparte persönliche Guthaben, Altersguthaben genannt;
- gegenüber den Rentner:innen den Wert der bereits laufenden Rente (technisch korrekt gehören noch Anwartschaften v. a. auf Hinterlassenenrenten dazu.)

Daraus ergeben sich die folgenden finanziellen Verpflichtungen für die Pensionskasse:

- Für die Arbeitnehmer:innen ist dies sehr einfach. Die Verpflichtung entspricht dem Altersguthaben.
- Für die Renten ist dies ein wenig komplizierter. Grundsätzlich entspricht die Verpflichtung dem für die Rentenzahlungen notwendigen Deckungskapital. Eine Altersrente ist bis zum Tod garantiert und darf nicht gekürzt werden. Wie viele Mittel muss die Pensionskasse also für eine laufende Rente reservieren? Diese Frage spaltet sich sofort auf in zwei Teilfragen: Wie lange läuft die Altersrente (Lebenserwartung)? Welche Rendite erzielt die Pensionskasse auf denjenigen Altersrenten, welche erst in einem, zwei und allen weiteren Jahren bis zum Rentenende fällig werden? Denn diese Rendite muss die Pensionskasse heute nicht reservieren, da sie diese Rendite ja eben zu erzielen erwartet. Da die Rente garantiert ist, darf auch die Rendite der Anlage, mit welcher die Rente mitfinanziert wird, nicht allzu sehr schwanken ganz streng genommen, dürfte diese Rendite gar nicht schwanken. Bei einer Bundesobligation handelt es sich theoretisch um genau eine solche risikolose Anlage, denn die Couponzahlung wird durch die Eidgenossenschaft garantiert.

Nun wissen die Pensionskassen aber nicht im Voraus, wie sich die zukünftige Rendite entwickelt. Daher müssen sie Annahmen treffen. Diese Annahme über die langfristig und nachhaltig zu erzielende Rendite heisst im Fachjargon "technischer Zinssatz". Der Zusammenhang zu den Zinsen ist offensichtlich: Sinken die Zinsen voraussichtlich längerfristig, sinkt der technische Zinssatz, also muss die Pensionskasse mehr Mittel für die laufenden Renten zurückstellen. Genau dies ist seit der Dotcom-Krise im Jahre 2003 passiert.

Steigen aber die Zinsen voraussichtlich längerfristig wieder, so entlastet dies die Pensionskasse. Denn sie kann ihre Verpflichtungen mit weniger Risiko finanzieren.

Aus Sicht der Verpflichtungen der Pensionskasse sind steigende Zinsen also eine gute Nachricht.





# Auswirkungen auf den Umwandlungssatz

In einer Pensionskasse wird bis zur Pensionierung gespart. Ab Pensionierung wird in den allermeisten Fällen eine Rente bezogen. Das Altersguthaben wird also in eine lebenslängliche Altersrente umgewandelt. Dies geschieht mithilfe des vielzitierten Umwandlungssatzes. Dabei ist die Umwandlung selbst eine einfache Multiplikation: Umwandlungssatz mal Altersguthaben ergibt die Altersrente.

Der Umwandlungssatz beantwortet nun genau die gleichen Fragen, welche sich bei den Verpflichtungen bereits gestellt haben:

- Wie lange muss die Altersrente bezahlt werden (Lebenserwartung)?
- Welche Rendite erzielt die Pensionskasse auf denjenigen Altersrenten, die erst im Alter 70, 80 und allen anderen Jahren bis zum Tod ausbezahlt werden (technischer Zinssatz)?

Ein tiefer technischer Zinssatz bedeutet also einen tieferen Umwandlungssatz. In den letzten knapp 20 Jahren war auch genau dies zu beobachten: Die Pensionskassen mussten ihre Umwandlungssätze reduzieren. Wer im Jahre 2000 bei der Pensionierung ein Altersguthaben von CHF 100'000 angespart hatte, erhielt im Schnitt eine jährliche Altersrente von CHF 7'000 (Umwandlungssatz von 7.0%). Im Jahr 2021 gab es pro CHF 100'000 Altersguthaben durchschnittlich noch rund CHF 5'600 Altersrente pro Jahr (Umwandlungssatz von 5.6%), also rund 20% weniger.

Wenn jetzt die Zinsen wieder steigen, werden die Pensionskassen jedoch ihre Umwandlungssätze nicht unmittelbar wieder erhöhen. Ein zu hoher Umwandlungssatz kostet die Pensionskasse nämlich zusätzlich Geld. Die Pensionskasse muss einen höheren Betrag bilanzieren als das vorhandene Altersguthaben. Da eine gesprochene Rente garantiert ist, kann die Pensionskasse einer finanziellen Schieflage nicht mit Rentenkürzungen begegnen. Ist hingegen die effektive Rendite höher als der technische Zinssatz, so entlastet dies die Pensionskasse. Nachdem die Pensionskassen die Umwandlungssätze in den letzten rund 20 Jahren mühevoll auf ein einigermassen finanzierbares Niveau gesenkt haben, ist daher auch bei steigenden Zinsen keine unmittelbare Erhöhung zu erwarten.

Aus Sicht der Finanzierbarkeit der zukünftigen Leistungen der Pensionskasse sind steigende Zinsen also ebenfalls eine gute Nachricht.

### Auswirkungen auf die Rentner:innen

Auf den ersten Blick scheinen die Auswirkungen und die Schlussfolgerung klar. Die laufende Rente verliert an Kaufkraft. Die Pensionskasse ist gemäss Gesetz (Art. 36 Abs. 2 BVG) dazu verpflichtet, die Renten entsprechend den finanziellen Möglichkeiten der Pensionskasse der Preisentwicklung anzupassen. Das oberste Organ der Pensionskasse, der Stiftungsrat, muss also jährlich darüber entscheiden, ob und in welchem Ausmass die Renten angepasst werden. Der Stiftungsrat einer Pensionskasse besteht je zur Hälfte aus Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertretern und muss zwei zentrale Ziele der Pensionskasse verfolgen:

- berufliche Vorsorge der Arbeitnehmer:innen im Sinne der Bundesverfassung, dass der gewohnte Lebensstandard zusammen mit der ersten Säule in angemessenem Rahmen weitergeführt werden kann;
- jederzeitige finanzielle Sicherheit der Pensionskasse.

Für die Altersrenten ist in der zweiten Säule kein automatischer Teuerungsausgleich vorgesehen, denn dadurch könnte eine Pensionskasse in Unterdeckung geraten. Vielmehr gesteht





das Gesetz der Pensionskasse einen gewissen Spielraum zu. Sie muss zwar jährlich entscheiden, ob und wie die Renten an die Teuerung angepasst werden. Die Anpassung ist jedoch abhängig von den finanziellen Möglichkeiten der Pensionskasse. Die Situation ist also von Pensionskasse zu Pensionskasse verschieden. Zum ersten müssen die finanziellen Mittel überhaupt vorhanden sein, was nach dem bisher deutlich negativen Börsenjahr 2022 keine Selbstverständlichkeit ist. Eine Pensionskasse mit hohem Rentenanteil (im Vergleich zu den Altersguthaben) wird erwartungsgemäss viel zurückhaltender sein mit einer Anpassung als eine Pensionskasse mit tiefem Rentenanteil, eben weil eine auf Dauer erhöhte Rente nicht mehr gekürzt werden darf. Die Erfahrungen der Pensionskassen seit der Finanzkrise im Jahre 2008 haben daher auch dazu geführt, dass, wenn ein Ausgleich gesprochen wird, dieser in Form einer Einmalzahlung – oft in Form einer dreizehnten Rentenzahlung – erfolgt. Denn über eine solche Zahlung wird jährlich neu entschieden.

Als zweiter Faktor ist der Umwandlungssatz bei Pensionierung zu berücksichtigen. Wie wir gesehen haben, steckt der technische Zinssatz im Umwandlungssatz drin. Der technische Zinssatz ist abhängig vom allgemeinen Zinsniveau und entspricht einer jährlichen impliziten Zinsgutschrift. Die ab der Finanzkrise gesunkenen Zinsen rissen daher die Umwandlungssätze mit sich mit. Im Jahre 2000 erfolgte eine Pensionierung mit einem durchschnittlichen Umwandlungssatz von 7.0%. Dies ist heutzutage gleichbedeutend mit einer jährlichen Zinsgutschrift von rund 5.0%. Im Jahre 2021 lag der durchschnittliche Umwandlungssatz bei 5.6%. Dies entspricht immer noch einer Zinsgutschrift von rund 3.0% und liegt im Bereich des einjährigen LIK-Anstiegs im Oktober 2022 (LIK = Landesindex der Konsumentenpreise).

Die Pensionskasse muss also zuerst entscheiden, ob sie die laufenden, also nominellen, Renten an die Teuerung anpassen will oder ob sie die im Vergleich zum technischen Zinssatz aufgelaufene Teuerung betrachtet. Für die Pensionierung im Jahre 2000 bedeutet dies den Vergleich zwischen rund 21 Jahren aufgelaufener Teuerung und der kumulierten Zinsgutschrift von jährlich 5.0%. Für die Pensionierung im Jahre 2021 vergleicht die Pensionskasse die Teuerung seit 2021 mit der Zinsgutschrift von 3.0%. Je nach Resultat ergibt sich Kaufkraftverlust und damit der Wunsch nach einem Ausgleich.

Die Pensionskasse steht damit vor der kommunikativen Herausforderung, dass die bisherige Kaufkraft zwar oftmals abgenommen hat, die laufende Rente jedoch noch von einer viel höheren Abnahme ausging, so dass sich gar kein Teuerungsausgleich aufdrängt.

# Auswirkungen auf die Arbeitnehmer:innen

Im ersten Moment scheint die Inflation keinen Effekt auf die Arbeitnehmer:innen zu haben. Das Hauptaugenmerk liegt wohl auf der Kaufkraft des Nettolohns, also dem Arbeitgeber. Aber was passiert mit dem vorhandenen Altersguthaben in der Pensionskasse? Dieses wird ja erst ab der Pensionierung ratenweise ausbezahlt. Wieviel wird die Auszahlung dann noch wert sein? Was kann damit gekauft werden?

Wie beim Bankkonto hängt das davon ab, wie hoch die Verzinsung bei der Pensionskasse im Vergleich zur Teuerungsrate ist. Ist die Verzinsung mindestens gleich hoch, bleibt der Wert des Altersguthabens erhalten oder steigt sogar. Ist die Verzinsung tiefer, wird das Altersguthaben entwertet. Anders als bei der Bank kann das Guthaben aber nicht einfach so bezogen werden, sondern bleibt für Jahre, wenn nicht Jahrzehnte gesperrt.

Der vom Bundesrat vorgegebene BVG-Mindestzins beträgt 1.0% seit dem Jahre 2017 und gilt auch für das Jahr 2023. Der LIK nahm von Oktober 2021 bis Oktober 2022 um 3.0% zu. Der Realzins beträgt für diesen Zeitraum also -2.0% (minus zwei Prozent). Der Konsumverzicht und das Sanierungsrisiko bei Unterdeckung sind darin noch nicht berücksichtigt.





Analog zu der bei den Rentner:innen gemachten Überlegung kann die Pensionskasse auch hier die kumulierte Verzinsung der aufgelaufenen Teuerung gegenüberstellen, um diejenigen Arbeitnehmer:innen zu identifizieren, welche am meisten unter der aufgelaufenen Teuerung gelitten haben.

Zuletzt kann die Pensionskasse die Verzinsungstabellen von Rentner:innen und Arbeitnehmer:innen vergleichen. Der Tabellenvergleich ist dann ein anschauliches Mass für den Grad der Gleichbehandlung zwischen Arbeitnehmer:innen und Rentner:innen. Wenn sich zeigt, dass die Arbeitnehmer:innen im Schnitt weniger Verzinsung erhalten haben als die Rentner:innen, so ist es die Aufgabe der Pensionskasse, diese Differenz längerfristig wieder auszugleichen. Der Ausgleich der unterschiedlichen Verzinsung von Renten und Altersguthaben war denn auch der Hintergrund der grosszügigen Verzinsung, welche im Jahre 2021 von diversen Pensionskassen beschlossen wurde (im Schnitt rund 4.25%). Natürlich müssen für eine solche Zusatzverzinsung zuerst die erforderlichen Mittel vorhanden sein, was dank der erfreulichen Anlagerendite des Jahres 2021 auch der Fall war. Das Thema "Gleichbehandlung zwischen Arbeitnehmer:innen und Rentner:innen" würde den Umfang des vorliegenden Artikels jedoch sprengen und wird daher nicht weiter vertieft.

Aus Sicht der Arbeitnehmer:innen ist jedenfalls eine Verzinsung anzustreben, welche mindestens die Inflation retrospektiv ausgleicht.

## Auswirkungen auf den Arbeitgeber

Für den Arbeitgeber als solchen sind die Auswirkungen in der zweiten Säule zunächst wohl ein Nebenschauplatz. Führt die Inflation zu Lohnerhöhungen, erhöhen sich auch die Arbeitgeberbeiträge (in Franken) an die Sozialversicherungen, also auch an die Pensionskasse. Die Sozialversicherungsbeiträge sind bei den Lohnverhandlungen jedoch bereits einkalkuliert.

Aus Sicht des Arbeitgebers und für seine Rolle in der zweiten Säule hat Inflation keine gravierenden Auswirkungen.

#### **Fazit**

Zusammenfassend lässt sich feststellen:

- Aus Sicht der Pensionskasse bedeuten Inflation und steigende Zinsen in erster Linie gute Nachrichten, da sie den finanziellen Handlungsspielraum der Pensionskasse vergrössern (immer unter der Annahme, dass Aktien, Immobilien, Rohstoffe etc. ihre durchschnittlich erwartete Rendite abliefern). Die kurzfristige Herausforderung liegt vielmehr in der Kommunikation in Bezug auf die Erwartungen ihrer Destinatäre.
- Die Rentner:innen streben einen Ausgleich des subjektiv erlebten Kaufkraftverlusts an.
- Die Arbeitnehmer:innen streben eine möglichst hohe Verzinsung an.
- Aus Sicht des Arbeitgebers ergeben sich keine nennenswerten Konsequenzen.

Es sei daran erinnert, dass die finanziellen Mittel zuerst vorhanden sein müssen, bevor eine Pensionskasse an Ausgleichsmassnahmen denken kann. Ende des letzten Jahres war dies zwar der Fall und die durchschnittliche Verzinsung erhöhte sich deutlich. Vereinzelt wurde zusätzlich eine dreizehnte Rente ausbezahlt. Seit dem russischen Angriff auf die Ukraine ist dieses finanzielle Polster aber wieder zertrümmert worden. Daher sollten Arbeitnehmer:innen und Rentner:innen vorläufig keine allzu hohen Erwartungen an ihre





Pensionskasse richten. Als Trost mag gelten, dass höhere Zinsen die Gefahr einer Unterdeckung der Pensionskasse reduzieren sowie dass die meisten Pensionskassen ihre Hausaufgaben gemacht und die beschriebenen Verzinsungstabellen bereits aufgestellt haben. Sobald es die finanzielle Situation wieder erlaubt, werden die Pensionskassen die Tabellen aus der Schublade holen und sich daran machen, einen Ausgleich vorzunehmen. Die durchschnittliche Verzinsung im letzten Jahr hat gezeigt, dass die Pensionskassen dies auch tun. Es ist also zu erwarten, dass ein Ausgleich erfolgt, einfach nicht sofort.

Yves Goldmann ist Pensionskassen-Experte SKPE bei der Dipeka AG in Zürich.

Die Dipeka AG bietet die Dienstleistungen des Experten für berufliche Vorsorge gemäss BVG sowie die Beratung von Vorsorgeeinrichtungen und Arbeitgebern zu allen Themen der beruflichen Vorsorge an.

yves.goldmann@dipeka.ch