

Pensionskassen erleiden «Corona-Schock»

Hohe Kursverluste bei Aktien – die Corona-Krise belastet die Deckungsgrade der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen massiv MICHAEL FERBER

Das Coronavirus hat auch die Schweizer Pensionskassen befallen. Nach den massiven Kursverlusten bei Aktien und anderen Anlagen liegen deren Renditen in diesem Jahr deutlich im roten Bereich, wie ein Blick auf gängige Vorsorge-Indizes zeigt. So weist das auf einem 40%igen Aktienanteil basierende Barometer «Pictet BVG 2015– 40» per Montag eine Performance von –14,57% für dieses Jahr aus. Es gilt als besonders aussagekräftig, da viele Pensionskassen neben Aktien auch andere risikobehaftete Anlagen halten. Im Durchschnitt dürften die Anlageportefeuilles von Schweizer Pensionskassen seit Anfang Jahr rund 15% an Wert verloren haben, schätzen Evelyn Schilter und Peter Zanella von der Beratungsgesellschaft Willis Towers Watson. Diese Schätzung könne angesichts der Turbulenz aber schnell obsolet werden, fügen sie hinzu. Dies hat sich bereits am Dienstag gezeigt, als der SMI um 7% zulegte. Reserven vernichtet Die Entwicklung beeinträchtigt auch die Deckungsgrade der Pensionskassen bereits erheblich. Diese Kennzahl zeigt auf, wie gut eine Einrichtung finanziert ist. Laut dem Beratungsunternehmen Mercer lag der durchschnittliche (technische) Deckungsgrad der Schweizer Pensionskassen Ende 2019 bei rund 115% bis 120%. Nach dem Corona-Schock dürfte der Grossteil der Pensionskassen nun noch einen Deckungsgrad von knapp über 100% ausweisen. Die erfreulichen Erträge der Pensionskassen aus 2019 von zwischen 9% und 12% hätten deren Widerstandsfähigkeit gestärkt, sagt Hanspeter Konrad, Direktor des Pensionskassenverbands Asip. Die Ereignisse der letzten Tage hätten den grössten Teil der gebildeten Reserven wieder vernichtet. Es sei aber zu früh, «das Gespenst von Unterdeckungen an die Wand zu malen». Die Pensionskassen hätten Erfahrungen mit früheren Krisen und seien gerüstet, um den Herausforderungen mit angepassten Massnahmen zu begegnen. Im internationalen Vergleich stünden Schweizer Pensionskassen in der gegenwärtigen Marktsituation relativ gut da, da sie tendenziell geringere Allokationen in Aktien hätten, sagt Samuel Lisse von Mercer. In den Niederlanden sei derzeit eine durchschnittliche Deckung von unter 90% und eine überdurchschnittlich negative Entwicklung von rund – 17% per 24. März zu beobachten. Die Aktienkurse haben unter dem Corona-Schock besonders stark gelitten. Immerhin dürfte die Vorliebe vieler Schweizer Pensionskassen für heimische Aktien aber noch höhere Verluste verhindert haben. Der Schweizer Aktienmarkt gilt unter den Industrieländern als derjenige mit der besten Performance in der Krise. Nachdem sie sich anfänglich gut gehalten hatten, haben derweil Staatsobligationen die ihnen zugedachte Rolle als sichere Häfen in der Krise nicht erfüllt. Dies lag unter anderem daran, dass viele Investoren in der Krise Liquidität benötigten und folglich sogar Staatsanleihen verkauften. Andere Anleger hätten derweil nach den starken Verlusten mit Aktien Obligationen abgestossen, um ihr Portfolio an die neue Situation anzupassen, sagen Schilter und Zanella. Dieser Vorgang ist im Branchen-Jargon als «Rebalancing» bekannt. Selbst die Schweizer Immobilienanlagen haben Federn gelassen. Seit ihrem Rekordhoch von Mitte Februar dieses Jahres haben Schweizer Immobilienfonds, in denen viele Pensionskassen investiert sind, im Durchschnitt rund 17% an Wert verloren. Bleiben noch die sogenannten alternativen Anlagen wie Private Equity oder Hedge-Funds, die für zusätzliche Diversifikation in den Anlageportefeuilles sorgen sollen. Auch unter ihnen haben viele den «Corona-Schock» nicht gut überstanden. Vieles deutet darauf hin, dass praktisch alle Anlageklassen bei dem Corona-Schock korreliert, sich also ähnlich negativ entwickelt hätten, sagen Schilter und Zanella. Als wichtige Frage gilt nun bei vielen Pensionskassen, wie schnell das Anlageportfolio nach den starken Aktienverlusten angepasst werden soll. Schilter und Zanella empfehlen, zu warten, bis sich der Staub etwas gelegt hat. Aus ihrer Sicht hat die Krise möglicherweise auch Auswirkungen auf die von einigen Pensionskassen eingeführten 1e-Vorsorgepläne. Dabei handelt es sich um solche für Gutverdienende, bei denen diese individuell die Anlagestrategie bestimmen, gleichzeitig aber das Anlagerisiko selber tragen. Nun könne es sein, dass Unternehmen solche

Mitarbeiter in der Krise entlassen und diese dann die Verluste ihrer 1e-Pläne zu einem besonders schlechten Zeitpunkt realisieren müssten – nämlich dann, wenn sie gezwungenermaßen aus der Pensionskasse ihres bisherigen Arbeitgebers ausscheiden. Noch niedrigere Zinsen? Die Regierungen überbieten sich derweil gegenseitig mit gigantischen Ausgabeprogrammen, und die Zentralbanken weiten ihre Geldschwemmen weiter aus. So wollen sie die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie abfedern. Doch was heisst das für die berufliche Vorsorge? Lisse geht davon aus, dass die auf historischen Tiefstwerten liegenden Zinsen im internationalen Umfeld noch auf absehbare Zeit dort verharren dürften. Es stelle sich die Frage, ob der Finanzmarkt auf ein «Lower for longer»- oder gar ein «Lower for much longer»-Szenario zusteure, bei dem die Pensionskassen noch viele Jahre mit negativen Zinsen leben müssten. Niedrige Zinsen dürften weiter sinkende Renten in der beruflichen Vorsorge zur Folge haben, sagt Lisse. Schilter und Zanella erwarten indessen, dass es zu einer Zinswende kommen könnte. Die riesigen Ausgabenprogramme dürften dafür sorgen, dass mehr Obligationen auf den Markt kommen, dass das Angebot an Bonds also deutlich steigt. Letztlich könnten auch die Inflationsraten anziehen.