



SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND
UNION PATRONALE SUISSE
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

Zürich, 23. August 2017 MK/lr
kaiser@arbeitgeber.ch

Stellungnahme zur Überprüfung des BVG-Mindestzinssatzes 2018

Sehr geehrter Herr Direktor, sehr geehrte Damen und Herren

Sie haben die Sozialpartner mit Schreiben vom 3. August 2017 eingeladen, ihre Meinung über die künftige Höhe des Mindestzinssatzes gemäss Art. 15 BVG bekanntzugeben. Gestützt auf die Konsultation unserer Mitglieder nehmen wir zur Höhe des künftigen Mindestzinssatzes gerne wie folgt Stellung:

Position des Schweizerischen Arbeitgeberverbands (SAV)

Der SAV empfiehlt die Festlegung des Mindestzinssatzes 2018 auf **0,5%**.

Die Vorsorgeeinrichtungen sind bis auf Weiteres gefangen in einem System mit starren Rahmenbedingungen wie Frankenaufwertung, anhaltend weltweitem Tiefzinsumfeld, Negativzinsen, hoher Volatilität an den Anlagenmärkten und weiteren geopolitischen Faktoren mit negativen Auswirkungen, ohne gleichzeitig auf Grund starrer Vorgaben (bspw. Anlagerichtlinien) über einen ausreichenden eigenen Handlungsspielraum zu verfügen. Aufgrund der sinkenden Kapitalerträge müssen die technischen Zinssätze periodisch weiter reduziert werden, was zwangsläufig die Bildung zusätzlicher technischer Rückstellungen zur Folge hat. Seit dem letzten Jahr haben sich gewisse wirtschaftliche Eckwerte zwar leicht verbessert, eine nachhaltige Entspannung ist jedoch nicht Sicht. Im Gegenteil, die Risiken bleiben nach wie vor gross.

All dies schlägt sich wenig überraschend im Resultat der Mehrheitsformel nieder, die von der BVG-Kommission jeweils indikativ als Ausgangslage zur Festlegung der Höhe des Mindestzinses angewendet wird. Selbst das Resultat der Minderheitsformel unterscheidet sich derzeit jedoch kaum mehr von jenem der Mehrheitsformel. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass sich auch für die nahe Zukunft noch keine grundsätzliche Entspannung der Situation abzeichnet, sind keine Argumente auszumachen, die für einen Zuschlag auf der Ausgangsbasis sprechen.

Unter Würdigung aller Einflussfaktoren ist deshalb die Festlegung des Mindestzinses 2018 auf 0,5% unumgänglich.

Vorab ist aus Sicht des SAV zu unterstreichen, dass es um die Festsetzung eines **Mindestzins**es geht. Die paritätischen Führungsorgane autonomer Vorsorgeeinrichtungen können – wenn es die finanzielle Lage ihrer Kasse erlaubt – eine höhere Verzinsung festlegen. Davon haben in der Vergangenheit auch zahlreiche Kassen Gebrauch gemacht. Im Bereich der Vollversicherungen/Sammelstiftungen sorgen Anbieter mit unterschiedlichen Angeboten im Wettbewerb dafür, dass die effektive Verzinsung im Rahmen des aus Risikosicht Vertretbaren möglichst attraktiv bleibt.

1 Stellungnahmen der Mitgliedverbände

Im Rahmen unserer internen Konsultation haben wir dieses Jahr wiederum viele Rückmeldungen unserer Mitglieder erhalten. Dies zeigt eindrücklich, wie angespannt die Lage aufgrund des anhaltenden Tiefzinsumfeldes und der Negativzinsen für die Vorsorgeeinrichtungen tatsächlich ist. Fast alle Mitglieder sprechen sich für die Senkung des Mindestzinssatzes auf **0,5%** resp. höchstens 0,5% aus. Lediglich drei Mitglieder wollen den aktuellen Mindestzins von 1% beibehalten und ein Mitglied schlägt eine Senkung auf 0,75% vor.

2 Beurteilung

Die BVG-Kommission diskutierte in den vergangenen Jahren immer wieder die Möglichkeit der Festlegung des Mindestzinssatzes auf der Basis einer festen Formel, ohne sich aber auf eine rein formelbasierte mechanistische Lösung einigen zu können. Am 18. September 2009 votierte die Kommission letztlich mehrheitlich für die Formel: Mindestzinssatz = max (0, 0.7R, 0.7R + 0.1a). Dabei ist R der 7-jährige gleitende Durchschnitt der 7-jährigen Bundesobligationen. a berücksichtigt die risikoreichen Anlagen von Aktien, Anleihen und Liegenschaften, wobei die exakte Berechnung von a nicht bis ins letzte Detail spezifiziert wurde. Das Ergebnis dieser «Mehrheitsformel» ergibt per Ende Juli 2017 ein Ergebnis von 0.48%. Selbst die Minderheitsformel, an der sich in der Vergangenheit vor allem die Gewerkschaften orientierten, lag Ende Juli 2017 bei 0,56%. In der Minderheitsformel fliesst im Gegensatz zur Mehrheitsformel der 7-jährige gleitende Durchschnitt der 7-jährigen Bundesobligationen vollständig in die Berechnung ein. Dadurch, dass die Zinsen seit einigen Jahren am Sinken sind und ein historisches Tief erreicht haben, unterscheiden sich die Resultate aus der Minderheits- und Mehrheitsformel nur noch minimal. Betrag der Unterschied bspw. im Juli 2014 noch 0,4 Prozentpunkte, so lag er diesen Juli bei nur noch 0,08 Prozentpunkten. Die Resultate beider Formeln haben sich stark angeglichen.

Der SAV orientiert sich im Sinne eines Indikators seit jeher an der Mehrheitsformel. Aufgrund der Angleichung beider Formeln ergibt sich somit indikativ ein Mindestzinssatz 2018 von 0,5%. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob es Gründe gibt, die für einen Zu- oder Abschlag auf dem Ergebnis der Formel sprechen. Aus Sicht des SAV gibt es keine Anzeichen für eine pessimistische Entwicklung, womit sich ein Abschlag des BVG-Mindestzinses unter das Ergebnis der Formeln von 0,5% begründen liesse. Auf der anderen Seite gibt es trotz gewisser leicht positiverer Eckwerte gegenüber dem Vorjahr allerdings auch keine hinreichenden Gründe, die für einen Zuschlag bzw. einen BVG-Mindestzinssatz von über 0,5% sprechen.

Folgende Gründe sprechen für den SAV für die Senkung des Mindestzinssatzes auf 0,5%:

- Obligationen werfen aufgrund des historisch tiefen Zinsumfelds quasi keine Zinserträge ab. Der 7-jährige gleitende Durchschnitt des Zinssatzes der 7-jährigen Bundesobligationen hat sich gegenüber dem letzten Jahr mehr als halbiert und betrug Ende Juli 2017 nur noch 0,26%. Selbst erstklassige 10-jährige Bundesobligationen werfen nur marginal positive Renditen ab (0,06%). Eine baldige „Zinswende“ ist nach wie vor nicht in Sicht.
- Die tiefen Zinsen führen dazu, dass die technischen Zinssätze ebenfalls nach unten korrigiert werden müssen. Jede Reduktion ist allerdings zwangsläufig mit der Bildung zusätzlicher technischer Rückstellungen verbunden und führt zu höheren Rentenumwandlungsverlusten. Die dafür einzusetzenden Mittel stehen aber dann nicht mehr für die Verzinsung der Altersgutschriften zur Verfügung. Sowohl die Lebensversicherer als auch die Pensionskassen sind davon betroffen.
- Die Mehrheitsformel ergab für Juli 2017 einen Wert von 0,48%. Dieser Wert ist kein einmaliger Ausreisser, sondern gliedert sich in der Entwicklung der vergangenen paar Jahren ein. Der Durchschnitt der letzten zwölf Monate (August 2016 – Juli 2017) ergibt einen Wert von 0,61%. Betrachtet man nur die Werte des laufenden Kalenderjahrs (Januar 2017 – Juli 2017), liegt der Durchschnitt sogar bei 0,58%. Die Anpassung des Mindestzinssatzes auf 0,5% drängt sich deshalb aus mathematischer Sicht geradezu auf.
- Allgemein bleiben die Risiken nach wie vor gross. So hat bspw. der Internationale Währungsfonds (IMF) die Konjunkturaussichten für die USA als auch für Grossbritannien (unbekannte Folgen des Brexits) nach unten korrigiert. In Bezug auf die USA herrscht Ungewissheit betreffend dem Fortgang und der Umsetzung der wirtschafts- und finanzpolitischen Pläne. Auch wenn sich der Euro jüngst ein wenig erholt hat, ist der Schweizer Franken nach wie vor stark. Ob sich der Schweizer Franken weiter abschwächt, hängt insbesondere davon ab, ob sich die Erholung des EU-Raums fortsetzt. Diese ist, nebst der unsicheren Handelspolitik der USA, von der Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) abhängig. Die «ultralockere» Zinspolitik der EZB fördert aktuell das Wachstum und bewahrt hochverschuldete Mitgliedsländer durch den Ankauf von Staatsanleihen vor steigenden Kreditkosten. Was jedoch geschieht, wenn die EZB ihre expansive Geldpolitik zurückfährt, bleibt offen. Relevant für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung Europas wird demnach u.a. sein, ob gewisse EU-Länder die notwendigen Strukturanpassungen rechtzeitig vollziehen können.
- Der nach wie vor starke Franken verbunden mit dem weltweiten Tiefzinsumfeld und den Negativzinsen stellen die Vorsorgeeinrichtungen vor grosse Herausforderungen. Angesichts des finanzpolitischen Umfelds sowie der starren oder politisch vorgegebenen Parameter (bspw. Anlagerichtlinien), sind sie gefangen im System, praktisch ohne eigene Handlungsmöglichkeiten. Dadurch können die Vorsorgeeinrichtungen zu wenig flexibel auf das schwierige Marktumfeld reagieren.
- Für zusätzliche Unsicherheiten sorgen die terroristischen Aktivitäten des IS, von denen selbst europäische Staaten in jüngster Zeit mehrmals betroffen waren, und politische Unruhen wie bspw. in der Türkei, welche für die Stabilität und das Wachstum der Weltwirtschaft ebenfalls nicht förderlich sind.

Aus all diesen Gründen empfiehlt der SAV die Senkung des Mindestzinssatzes per 2018 auf 0,5%.

Im Hinblick auf die Kommunikation einer allfälligen Empfehlung der BVG-Kommission auf Senkung des Mindestzinses für 2018 legen wir Wert auf einen deutlichen Hinweis darauf, dass die Ergebnisse beider Formeln eine Senkung auf 0,5% nach sich ziehen.

Wir bitten Sie um Berücksichtigung unserer Eingabe und stehen Ihnen für allfällige Rückfragen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND

Prof. Dr. Roland A. Müller
Direktor

Martin Kaiser
Mitglied der Geschäftsleitung