Tages-Anzeiger Mittwoch, 6. Oktober 1993

Den Ruhestand in materieller Sicherheit geniessen: Die Liberalisierung der Anlagevorschriften für (Alters-)Versicherungen und Pensionskassen könnte unseren Rentnern und Pensionären deutlich höhere Renteneinkommen verschaffen. (Bild P. Stöckli)

Rente könnte 50% höher sein

Anlagestrategien und -vorschriften drücken die Zinserträge

Unsere Renten könnten rund 50% höher sein. Dieser Schluss lässt sich aus einer Studie der Bank Leu ziehen. Sie hat die Anlageerträge der 2. Säule bei einer «üblichen» Anlagepolitik mit den theoretisch möglichen Erträgen ohne gesetzliche Einschränkung der Anlagemöglichkeit verglichen. Dabei zeigt sich, dass auch die seit Jahresbeginn gelockerten Anlagevorschriften bei weitem keinen optimalen Ertrag zulassen. Die Autoren der Studie fordern deshalb grundlegende gesetzliche Veränderungen. Diese stehen zurzeit aber nicht zur Diskussion.

■ VON WERNER VONTOBEL

Weit über 20 Mrd. Fr. zahlen die schweizerischen Arbeitnehmer bzw. Arbeitgeber jährlich in die Pensionskassen ein. Damit dieses Geld nicht verschleudert oder zu riskant angelegt wird, hat der Gesetzgeber Anlagevorschriften erlassen. Diese wurden per 1. Januar 1993 geändert. Insbesondere dürfen neu höchstens 30% (bisher 20%) des Bruttovermögens in Fremdwährungen und maximal 50% (bisher 30%) in schweizerischen und ausländischen Aktien angelegt werden.

Lockerung reicht nicht

Mit dieser Lockerung geht der Gesetzgeber zwar weit über den Rahmen hinaus, den sich die allermeisten Pensionskassen selbst gesteckt haben. Dennoch erlauben auch die neuen Vorschriften keinen optimalen Ertrag. Gemäss Leu-Studie wäre ein Anteil von 48,5% bei den Fremdwährungsanlagen optimal – das neue Gesetz erlaubt aber nur 30%. Die Autoren der Studie regen deshalb an, dass der Gesetzgeber künftig nicht mehr feste Anlagevorschriften erlassen, sondern Bandbreiten im Sinne der Portfoliotheorie festlegen soll. Was heisst das?

Mit seinen Anlagevorschriften will der Gesetzgeber ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag sicherstellen. Genau dieselbe Aufgabe stellt sich auch die Portfoliotheorie. Sie erreicht dasselbe Ziel allerdings mit sehr viel effizienteren Mitteln: Aufgrund der Beobachtung vergangener Kursbewegungen kann sie mit hoher Genauigkeit voraussagen, mit welchen Kursgewinnchancen, aber auch Risiken ein bestimmtes Portefeuille (Gesamtheit von Aktien, Obligationen, usw.) verbunden ist.

Auf diese Weise hat nun die Bank Leu Renditen und Risiken von drei Anlagestrategien miteinander verglichen. Strategie A (nur 10% Aktien, Anlagen nur in Franken) brachte es im Zeitraum 1985 bis 1992 auf eine jährliche Rendite von 5,64%. Strategie B (optimale Ausnützung der alten Anlagegrenzen, 26% Aktien, 17% Auslandanlagen) ergab 6,48% Jahreszins. Strategie C (ohne Berücksichtigung der Gesetzesvorschriften und mit 48,5% Fremdwährungsanteil) erhöhte die Rendite gar auf 7,81%. In allen drei Anlagen wurde ein gleiches Risiko zugrunde gelegt.

Kleine Differenz, riesige Wirkung

Die Renditeunterschiede mögen auf den ersten Blick gering erscheinen. Geht man jedoch davon aus, dass diese Differenz 40 Jahre lang während der Bezahlung der Beiträge bestehen bleibt, so wachsen monatlich 100 Fr. Beitrag je nach Zinssatz zu 14 140 Fr., 18 600 Fr. oder zu 26 600 Fr. Sparkapital an. Gilt der Zinsunterschied auch während der Bezugsdauer, so ergeben sich während 20 Jahren jährliche Renten von 800 Fr. bzw. 1685 Fr. oder gar (bei 7,81% Zins) 2668 Fr. Je nach Anlagepolitik kann die Rente also bis zu dreimal höher ausfallen!

Beim Bundesamt für Sozialversicherung steht eine Modernisierung der Anlagevorschriften zurzeit nicht zur Diskussion. Man will abwarten, bis die EG ihre Pensionskassenrichtlinie verabschiedet hat. Immerhin hat Bern vor einem Jahr eine nicht unwesentliche Vorarbeit geleistet. Der Ball liegt jetzt bei den Pensionskassenverwaltern.