Steigende Zinsen
und
Inflation

PKE Vorsorgestiftung Energie

3. November 2023

DEPREZ

Inhalt

1) Technische Zinssätze

- Begriffserklärung

2) Bilanzzins – Technischer Zins

- Festlegung
- Auswirkungen der gestiegenen Marktzinsen

3) Tarifzins – Umwandlungssatz

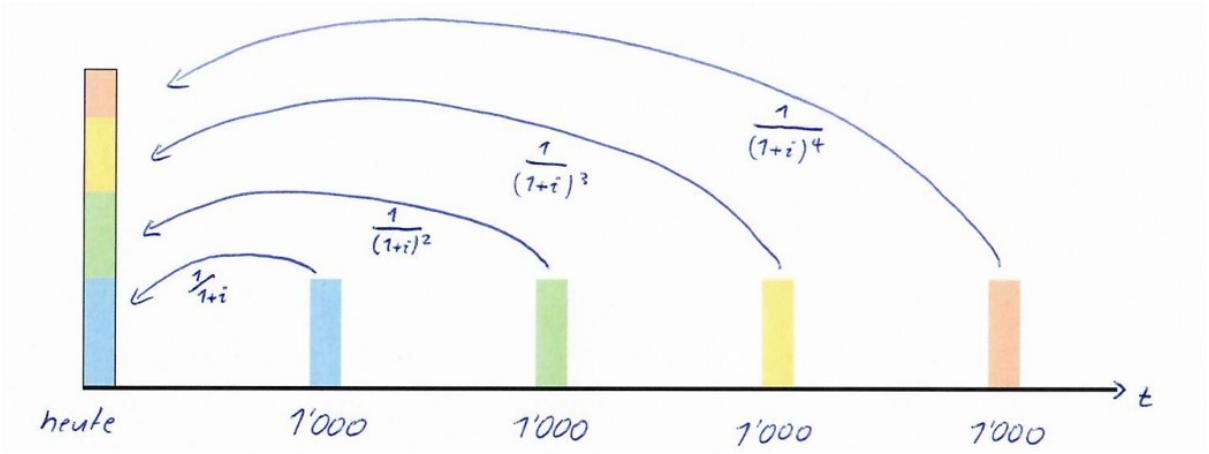
- Festlegung
- Tarifzins vs. Bilanzzins – Konsequenzen

4) Anpassung der Renten an die Preisentwicklung

- Gesetzliche Bestimmungen
- Herausforderungen

Begriffserklärung

- Der technische Zinssatz i entspricht dem Zinssatz, mit welchem zukünftige Rentenzahlungen abdiskontiert werden
  - Wie viel Kapital ist heute für eine Rentenzahlung (von CHF 1'000) in t Jahren notwendig?
  - Je höher der technische Zinssatz, desto weniger Kapital ist notwendig



- Zwei Anwendungsbereiche des technischen Zinssatzes:
  - **Tarifzins**: Definiert den **Preis** einer **neuen Rente** (→ Umwandlungssatz)
  - **Bilanzzins**: Definiert den **Wert** einer **laufenden Rente** (→ Vorsorgekapital Rentner)

Bilanzzins – Festlegung (1/2)

- Die Festlegung des Bilanzzinses gehört zu einer der **unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben** des Stiftungsrates
  - Der Experte gibt eine Empfehlung ab
  - Die Empfehlung hat auf der Grundlage der Fachrichtlinie 4 der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten zu erfolgen

- In Art. 65a BVG steht:

Art. 65a[259] Transparenz

[1] Die Vorsorgeeinrichtungen haben bei der Regelung des Beitragssystems, der Finanzierung, der Kapitalanlagen und bei der Rechnungslegung den Grundsatz der Transparenz zu beachten.

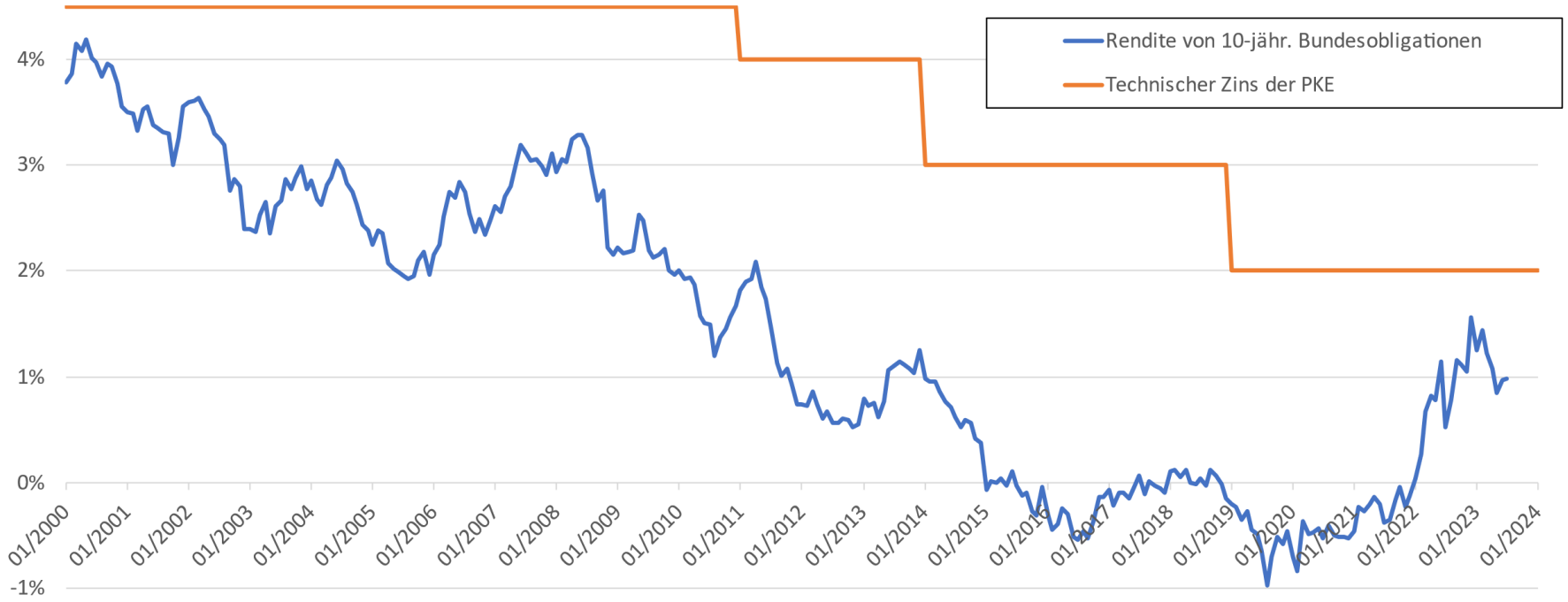
b. die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke belegt werden kann;

c. das paritätische Organ der Vorsorgeeinrichtung seine Führungsaufgabe wahrnehmen kann;

  - Was "tatsächlich" meint, wird nicht weiter umschrieben
  - Konkrete Anforderungen an die Festlegung durch den Stiftungsrat gibt es nicht

Bilanzzins – Festlegung (2/2)

- Der Experte hat bei seiner Empfehlung neben der **Struktur** und **Merkmale** der Vorsorgeeinrichtung auch das **Zinsumfeld** zu beachten



→ Einfluss der Zinsentwicklung auf den Bilanzzins?

DEPREZ

Bilanzzins im aktuellen Zinsumfeld

- Der aktuelle Bilanzzins von 2% ist nach wie vor **höher als der "risikolose" Zins**
  - Die Rentenverpflichtungen können nicht "risikolos" erfüllt werden

- Die Marktzinsen sind nach wie vor **volatil**
  - Dies macht eine nachhaltige Eruierung des "korrekten" Bilanzzinses schwierig

- Bei einer allfälligen Erhöhung des Bilanzzinses ist somit **Vorsicht** geboten
  - Sollte sich eine Erhöhung als "falsch" herausstellen, lässt sich das schwieriger korrigieren, als umgekehrt

- Der Bilanzzins ist tendenziell eine **längerfristige Grösse**
  - Er wird nicht bei jeder Marktveränderung sofort angepasst
  - Es gilt der Grundsatz der Stetigkeit

→ Der aktuelle Bilanzzins von 2% erscheint angemessen
  - Sollten die Zinsen nachhaltig hochbleiben, ist eine Erhöhung des Bilanzzinses denkbar

Herausforderungen für die Zukunft

Eine Erhöhung des Bilanzzinses ist mit **Herausforderungen** verbunden:

- **Richtiger Zeitpunkt** einer Erhöhung
  - Ab wann sich die höheren Zinsen als anhaltend bezeichnen lassen, ist eine Herausforderung
- **Begehrlichkeiten**
  - Eine Erhöhung des Bilanzzinses erhöht den Deckungsgrad einmalig
- Der **Renditebedarf bei den Rentnern** nimmt zu
  - Die Finanzierung einer Anpassung der Renten an die Preisentwicklung wird schwieriger
- Allfällige **Erhöhung der Umwandlungssätze**
  - Ohne gleichzeitige Erhöhung der Umwandlungssätze würde die PKE Pensionierungsgewinne erzielen
  - Der Beitrag des Arbeitgebers zur Finanzierung der Umwandlungsverluste würde obsolet

Tarifzins – Umwandlungssatz

- Der Tarifzins ist ein wesentlicher Parameter bei der Festlegung der Umwandlungssätze
  - Der Tarifzins entspricht der **notwendigen Rendite, damit die Rente finanziert ist**

- **Umwandlungssätze** (UWS) im Alter 65:
  - Technische Grundlagen BVG 2020, Generationentafeln für das Jahr 2025
  - Anwartschaft auf Ehegattenrente von 63%, Waisen- und Alterskinderrente von 20%
  - Männer zu 90% und Frauen zu 10% berücksichtigt (kapitalgewichtet)

Tarifzins	1.5%	2.0%	**2.2%**	2.5%
UWS	4.6%	4.9%	**5.0%**	5.2%

- Der reglementarische UWS von 5% berücksichtigt einen **Tarifzins von 2.2%**
  - Für ein Altersguthaben von 100 resultiert eine Rente von 5 (= 100 x 5%)

→ Einfluss der Zinsentwicklung auf den Tarifzins?

Festlegung des Tarifzinses

- Der Tarifzins ist die notwendige Rendite, damit die Rente finanziert ist

- Er soll deshalb **mit einer Marge unterhalb der erwarteten Netto-Vermögensrendite** liegen
  - Gründe für eine Marge:
    - Finanzierung von Verwaltungskosten
    - Geringerer Handlungsbedarf bei Änderungen in der erwarteten Rendite
    - Unsicherheiten bei der erwarteten Rendite

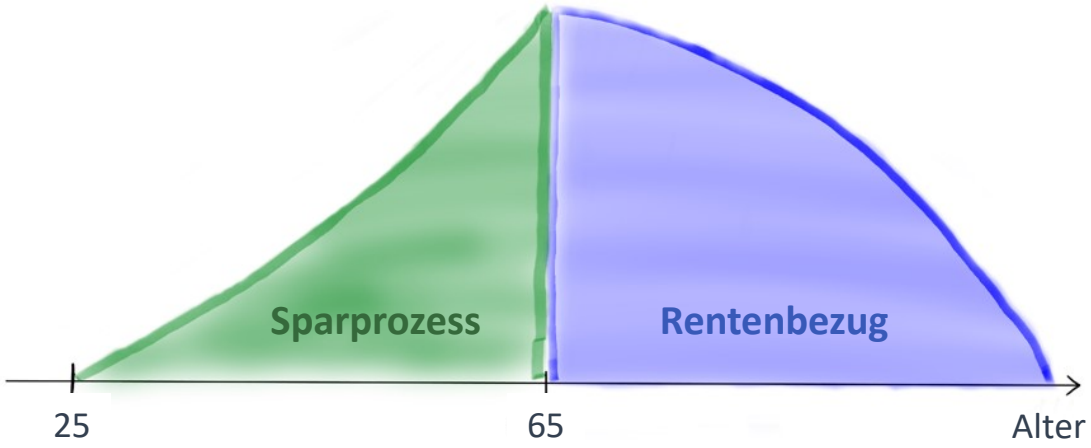
- Gemäss ALM-Studie weist die PKE eine **erwartete Rendite von 3.0%** auf (per 30.6.2022)
  - Diese Angabe ist aktuell mit Vorsicht zu geniessen, da das Zinsumfeld sehr volatil ist

- Zum Tarifzins von 2.2% besteht somit eine **Marge von 0.8%-Punkten**

→ **Der aktuelle Tarifzins von 2.2% erscheint angemessen**
  - Es sind weiterhin erhebliche Anlagerisiken notwendig, damit die Renten finanziert sind

Tarifzins vs. Bilanzzins (1/2)

- Im Idealfall entspricht der Tarifzins dem Bilanzzins (was bei der PKE angestrebt wird)
  - Der Preis einer Rente stimmt dann mit dem bilanzierten Wert der Rente überein
  - Es gibt a priori keinen Grund, weshalb das nicht so sein sollte



→ Das verrentete Altersguthaben entspricht gerade dem bilanzierten Wert der Rente

Tarifzins vs. Bilanzzins (2/2)

- Durch die gesunkenen Zinsen standen Tarif- und Bilanzzins in einem **Spannungsfeld**

  Korrekte Darstellung der finanziellen Lage

  → Reduktion Bilanzzins

  → Reduktion Tarifzins

  → Reduktion UWS

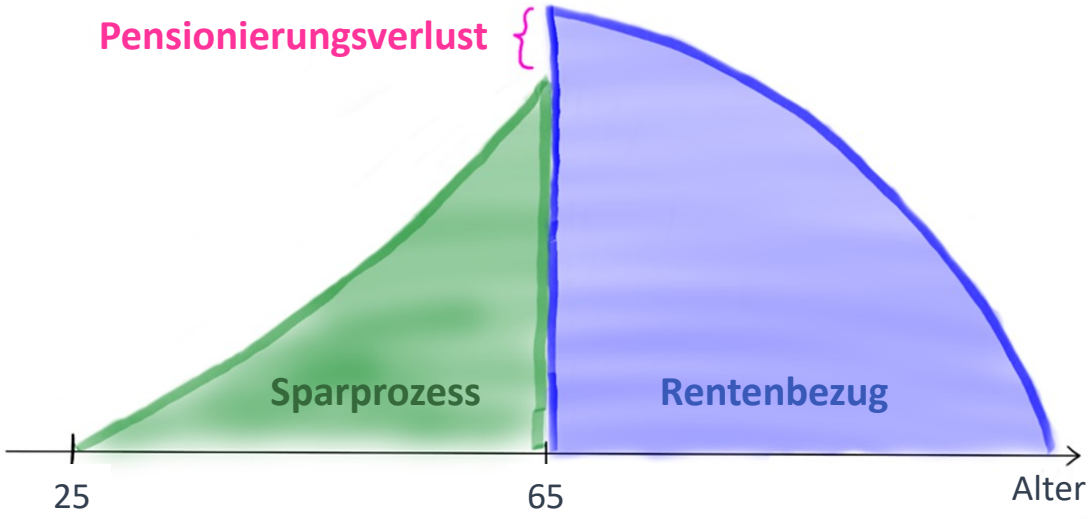
- Daher wurden in der Praxis die beiden Zinssätze oft **entkoppelt** festgelegt
  - Der Bilanzzins wurde reduziert; der Tarifzins wurde nicht (oder in einem geringeren Umfang) reduziert

- Dies erhöhte die **Transparenz** und die **Sicherheit** der Vorsorgeeinrichtungen

- Die Konsequenz waren allerdings **Pensionierungsverluste**

Pensionierungsverluste

- Ist der **Bilanzzins tiefer als der Tarifzins**, entstehen Pensionierungsverluste
  - Die PKE erhebt deshalb einen Arbeitgeberbeitrag von 0.55% der versicherten Löhne

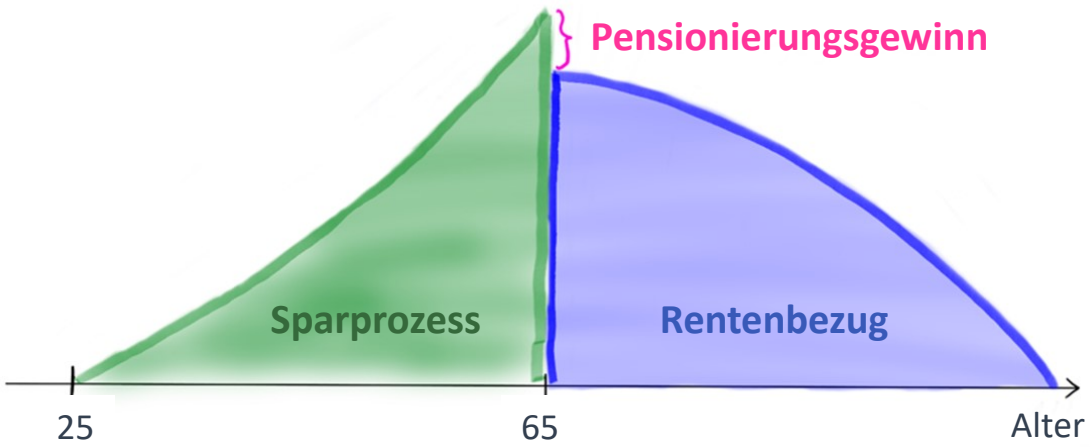


→ Das verrentete Altersguthaben ist tiefer als der bilanzierte Wert der Rente

DEPREZ

Pensionierungsgewinne

- Ist der **Bilanzzins höher als der Tarifzins**, entstehen Pensionierungsgewinne
  - Dies würde passieren, wenn der Bilanzzins (ceteris paribus) auf über 2.2% erhöht würde



→ **Das verrentete Altersguthaben ist höher als der bilanzierte Wert der Rente**
  - Ob dies Neurentner zugunsten des gesamten Bestandes "akzeptieren", ist fraglich
  - Alternativ müsste neben dem Bilanzzins auch der **Tarifzins (und damit der UWS) erhöht werden**

Erhöhung des Umwandlungssatzes

Eine Erhöhung des Umwandlungssatzes ist mit **Herausforderungen** verbunden:

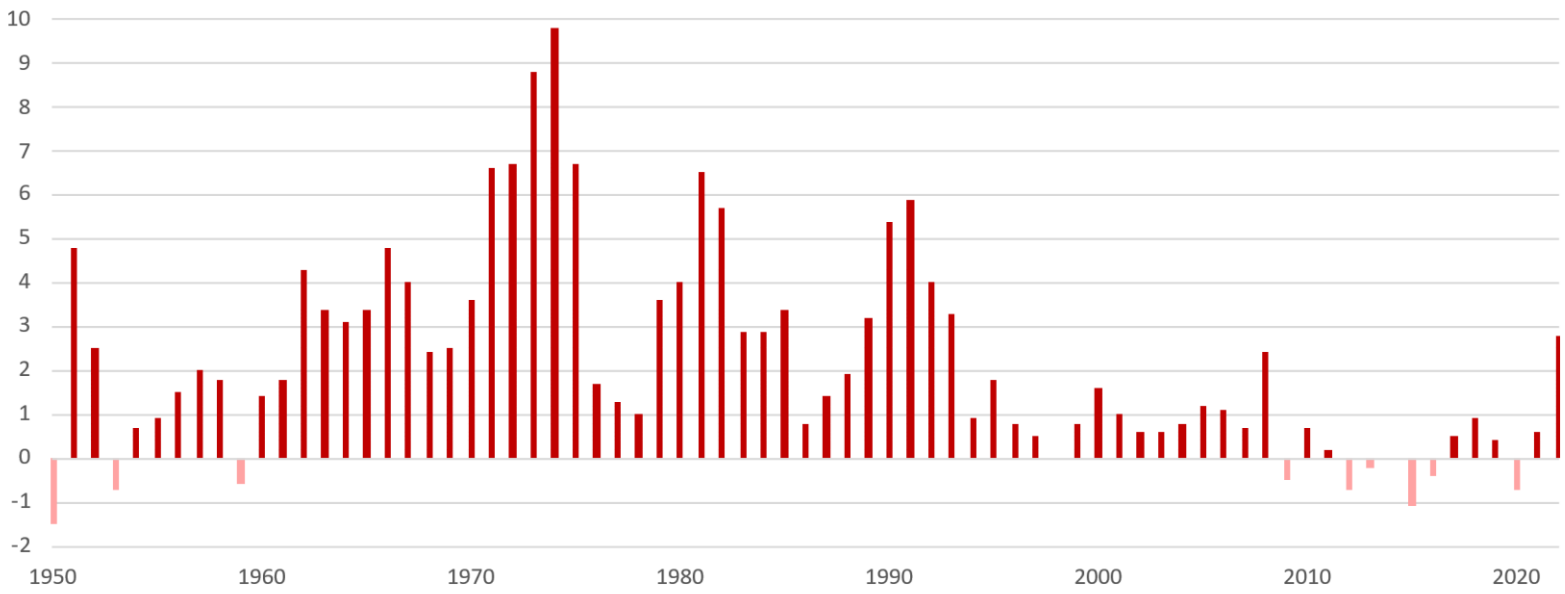
- **Garantie** der höheren Leistungen
  - Fixe Erhöhung von Grund- und Zielrente
  - Erhöhung der Zielrente und Beibehaltung der Grundrente
- Umgang mit dem **Leistungsziel**
  - Reduktion der Altersgutschriften und der Sparbeiträge
- **Übergangsproblem**
  - Umgang mit bisherigen Kompensationsmassnahmen
  - Sofortige oder schrittweise Erhöhung des Umwandlungssatzes
  - Umgang mit Rentnern mit bisher tieferen Umwandlungssätzen

Fazit zu den technischen Zinssätzen

- Aus unserer Sicht sind aktuell der **Bilanzzins und der Tarifzins der PKE angemessen**
- Bleiben die Marktzinsen längerfristig hoch, ist eine **Erhöhung des Bilanzzinses denkbar**
  - Die Frage nach dem richtigen Zeitpunkt für eine Erhöhung stellt eine Herausforderung dar
  - Eine Erhöhung erhöht den Deckungsgrad einmalig und beeinflusst die Notwendigkeit des Arbeitgeberbeitrages zur Finanzierung der Umwandlungsverluste
- Eine **gleichzeitige Erhöhung der Umwandlungssätze** ist dann ebenfalls zu diskutieren
  - Bei einem Bilanzzins von über 2.2% resultieren ansonsten Pensionierungsgewinne
- Eine Erhöhung der Umwandlungssätze ist aber mit vielen Herausforderungen verbunden
- Aus unserer Sicht drängt sich eine Erhöhung des Bilanzzinses und des Tarifzinses nicht auf, solange diese Zinssätze weiterhin höher sind als die "risikolosen" Marktzinsen
  - Die Mehrrendite, welche aufgrund der höheren Zinsen in Erwartung resultiert, kann für andere Herausforderungen eingesetzt werden, insbesondere im Zusammenhang mit der Teuerung

Preisentwicklung in der Schweiz seit 1950

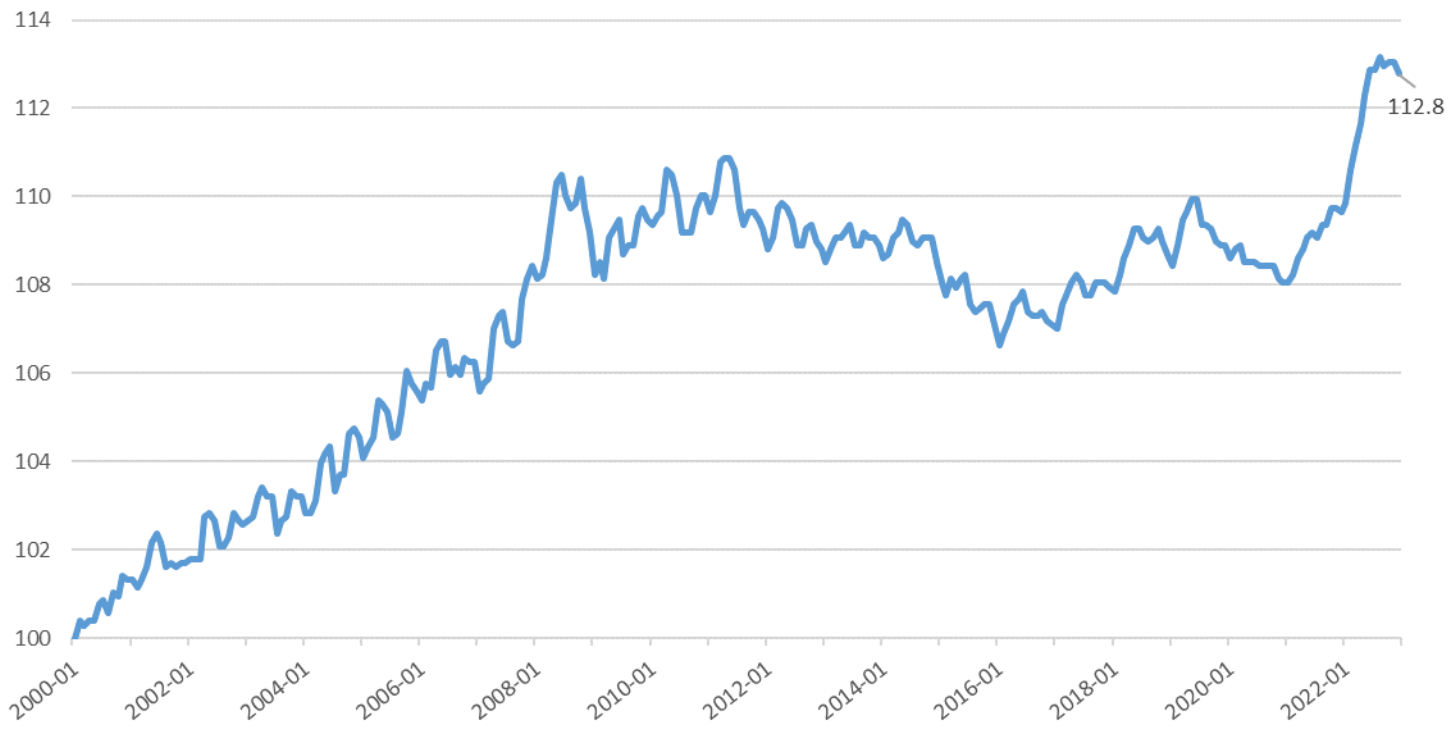
Landesindex der Konsumentenpreise, Veränderungen zum Vorjahr (in %):



Quelle: BFS

DEPREZ

Kumulierte Teuerung seit dem 1. Januar 2000 (bis Ende 2022)



→ Durch die Teuerung verlieren die laufenden Renten an Kaufkraft

- Nicht nur die laufenden Renten, sondern auch die Altersguthaben entwerten sich

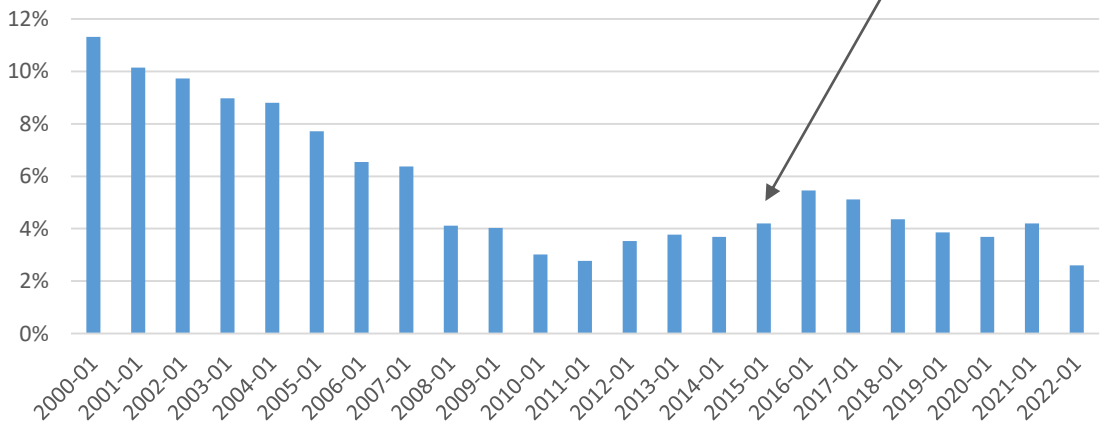
DEPREZ

Einfluss bei den Rentenbezügern

- Seit dem Jahr 2000 hat sich eine Rente um 11% entwertet
  - 1 Franken per 1.1.2000 hat per Ende 2022 die Kaufkraft von 100/1.128 = 89 Rappen

- Kumulierte Entwertung seit Rentenbeginn:

Eine Rente, die im 2015 entstanden ist, hat sich bisher um ca. 4% entwertet



→ **Massnahme gegen die Entwertung: Anpassung der Renten an die Preisentwicklung**

DEPREZ

Bestimmungen im BVG

Art. 36 BVG bis zum 1. Januar 2005 (1. BVG-Revision):

- Abs. 1:

  Hinterlassenen- und Invalidenrenten, deren Laufzeit drei Jahre überschritten hat, werden bis zum Erreichen des ordentlichen Rentenalters nach Anordnung des Bundesrates der Preisentwicklung angepasst.

  → Dies gilt heute unverändert und kann im Anrechnungsprinzip erfolgen

- Abs. 2:

  "Die Vorsorgeeinrichtung hat im Rahmen ihrer finanziellen Möglichkeiten Bestimmungen über die Anpassung der laufenden Renten in den übrigen Fällen zu erlassen"

  → Keine gesetzliche Pflicht zur Rentenanpassung

Eingereichtes Postulat von Nationalrat Max Dünki vom 20. September 1990:

«Änderung des BVG. Gewährung des vollen Teuerungsausgleiches»

Ich beantrage dem Bundesrat, das BVG in dem Sinne zu ändern, dass alle Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, welche Rentenzahlungen erbringen, den Bezügern den vollen Teuerungsausgleich gewähren müssen.

Folgerungen der SKPE zum Thema Teuerungsanpassung

- Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) reagiert im Hinblick auf die 1. BVG-Revision und setzt eine **Arbeitsgruppe "Teuerung"** ein

- Wesentliche Schlussfolgerung in ihrem Bericht vom 25. Mai 1992:

  Eine obligatorische Rentenanpassung ist nicht finanzierbar

- Die Erhebung von zusätzlichen Beiträgen sei nicht möglich, da je nach den Voraussetzungen der Firma/Kasse eine Ungleichbehandlung zwischen den Versicherten resultieren würde

- Die Analyse der Vergangenheit zeige, dass aus den Kapitalmehrerträgen der Vorsorge-einrichtungen alleine die volle Teuerungsanpassung nicht hätte finanziert werden können
  - Zudem:

    Die Erträge auf dem Deckungskapital der Aktiven sind somit grundsätzlich als Finanzierungsquellen für die Rentenindexierung auszuklammern. Die Praxis zeigt im übrigen, dass aktive Versicherte für solche Solidaritäten mit den Rentnern nicht mehr viel Verständnis haben.

Kosten einer Rentenanpassung bei der PKE

- Geschätzte Kosten einer Rentenerhöhung auf den 1. Januar 2023:
  - Dabei werden sämtliche Renten (und Anwartschaften) um einen fixen Prozentsatz dauernd erhöht

	Erhöhung um 2%	Erhöhung um 4%
In Franken	85.6 Mio.	171.2 Mio.
In % des Vorsorgekapitals der Rentner	2.0%	4.0%
In % des Vorsorgekapitals der Aktiven	1.8%	3.5%
In % des gesamten Vorsorgekapitals	0.9%	1.7%
In % der versicherten Lohnsumme	6.0%	12.1%
In % der jährlichen Beiträge	25.9%	51.8%

- Lösungsvorschlag aus der **Botschaft vom 1. März 2000 zur 1. BVG-Revision**:

  "Neu sollen die Vorsorgeeinrichtungen verpflichtet werden, den Spielraum, den ihnen die Finanzierung bietet, für die Teuerungsanpassung einzusetzen."

Art. 36 BVG (Anpassung an die Preisentwicklung)

- Abs. 1 (**unverändert**):

  Hinterlassenen- und Invalidenrenten, deren Laufzeit drei Jahre überschritten hat, werden bis zum Erreichen des ordentlichen Rentenalters nach Anordnung des Bundesrates der Preisentwicklung angepasst.

- Abs. 2 (gilt auch im Überobligatorium):

  Die Hinterlassenen- und Invalidenrenten, die nicht nach Abs. 1 der Preisentwicklung angepasst werden müssen, sowie die Altersrenten **werden entsprechend den finanziellen Möglichkeiten der Vorsorge-einrichtung der Preisentwicklung angepasst**. Das paritätische oder das oberste Organ der Vorsorge-einrichtung **entscheidet jährlich darüber, ob und in welchem Ausmass** die Renten angepasst werden.

- Abs. 3:

  Die Vorsorgeeinrichtung erläutert in ihrer Jahresrechnung oder in ihrem Jahresbericht die Beschlüsse nach Absatz 2

- Abs. 4: … (Sanierung)

Wann sind die «finanziellen Möglichkeiten» gegeben?

- Vermutungsweise ist die Bereitschaft der Arbeitnehmenden und Arbeitgeber gering, Beiträge für eine Anpassung der Renten zu leisten

- Demzufolge müssten Anpassungen **aus den Reserven** der Kasse finanziert werden

- Wenn eine Kasse **freie Mittel** aufweist, wäre wohl schwierig zu argumentieren, dass Mittel für eine Rentenanpassung nicht vorhanden sind

- Abhängig von der Vorsorgepolitik einer Kasse sind Anpassungen auch dann denkbar, wenn die Zielgrösse der Wertschwankungsreserve noch nicht erreicht ist

→ Der Stiftungsrat hat entsprechend einen Ermessensspielraum

Dauernde Rentenerhöhung oder einmalige Kapitalzahlung?

- Der **Zweck** einer einmaligen Zahlung als Teuerungsausgleich ist fraglich
  - Eine 13. Monatsrente bedeutet einen **auf ein Jahr befristeten Teuerungsausgleich** von 8.3% (=1/12)
  - Danach fällt der Kaufkraftverlust der Rente wieder auf das ursprüngliche Niveau

- Die Rechtfertigung von Einmalzahlungen wird **komplex**, wenn diese wiederkehrend erfolgen
  - Die Bemessung der bisher (mit Einmalzahlungen) ausgeglichenen Teuerung ist schwierig

- Einmalzahlungen haben eher den **Charakter von "Bonuszahlungen"**
  - Typischerweise aufgrund erfolgreicher Geschäftsjahre

- Einmalzahlungen können zur "**Überbrückung**" denkbar sein
  - Inwiefern sich das erhöhte Preisniveau verfestigen wird, ist ungewiss
  - Eine einmal gesprochene Rentenerhöhung kann nicht wiederrufen werden

→ Aus unserer Sicht ist ein Abwarten eine valable Alternative und eine Rentenerhöhung dann angezeigt, wenn die Mittel für den Ausgleich einer "namhaften" Teuerung ausreichen

Berücksichtigung der "Generationengerechtigkeit"?

- Oft wird argumentiert, die jungen Rentner seien gegenüber den alten Rentnern zu bevorzugen
  - Die jungen Rentner haben tiefe Umwandlungssätze und sind zusätzlich von der Teuerung betroffen

- Ob eine solche Differenzierung bei der Teuerungsthematik gerechtfertigt ist, ist fraglich
  - Von der Teuerung sind alle Destinatäre im gleichen Ausmass betroffen
  - Bei der Teuerung steht der "**Leistungserhalt**" im Vordergrund
  - Bei einer Differenzierung geht es um eine "**Leistungsverbesserung**" bei "benachteiligten" Destinatären

- Die **Bemessung von Ungerechtigkeiten** ist sehr schwierig
  - Umwandlungssatz, Kompensationsmassnahmen, Leistungsziel, Versicherungsjahre, …

- Die Kosteneinsparungen, wenn den "Alten" wenig ausgeglichen wird, sind gering
  - Die Vorsorgekapitalien dieser Personen sind tief

→ Eine allfällige Differenzierung ist mit vielen Herausforderungen verbunden
  - Es ist kaum möglich, Ungerechtigkeiten zu beheben, ohne gleichzeitig neue Ungerechtigkeiten zu kreieren

Fazit zur Teuerung

- Die Teuerung ist aktuell eine der grössten Herausforderungen in der 2. Säule
  - Die Hauptursache liegt in der Finanzierung von Rentenanpassungen
- Gemäss BVG ist eine Rentenanpassung nach den "finanziellen Möglichkeiten" Pflicht
  - Der Stiftungsrat hat jedoch einen gewissen Handlungsspielraum bei der Auslegung
- Einmalige Zahlungen als Teuerungsausgleich sind fraglich
- Eine Berücksichtigung von Rentnergenerationen muss wohlüberlegt sein
  - Beteiligungsmodelle haben den Zweck, "überflüssige" Mittel zielgerichtet zu verteilen
  - Vor einem erfolgten Teuerungsausgleich kann kaum von "überflüssigen" Mittel gesprochen werden