

Liquiditätsprobleme bei Pensionskassen und Anlagestiftungen 1

Doppelt bestraft

Die Negativzinsen lasten schwer auf den Vorsorgeeinrichtungen. Mit der Änderung einer bundesrätlichen Verordnung wäre dieses Problem zwar nicht gelöst, doch würden Liquiditätsbestände von Pensionskassen zumindest wieder interessanter für Banken.

IN KÜRZE

Pensionskassen wird das Leben nicht nur durch Negativzinsen, sondern auch durch die Liquiditätsverordnung für Banken schwer gemacht.

«Cash is King» heisst es bei den Anlegern in Zeiten volatiler Märkte. Doch für Pensionskassen und Anlagestiftungen gilt dieses geflügelte Wort nicht mehr. Sie halten nur gerade soviel Liquidität, wie operativ unbedingt notwendig, im Idealfall auf einem nicht verzinsten Bankkontokorrent. Vermehrt verlangen die Banken aber Negativzinsen auf den Bankguthaben, und zwar nicht nur auf Sichteinlagen, sondern auch auf Termineinlagen und kurzfristigen Festgeldern.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) und ihr Entscheid vom 15. Januar 2015, bei dem neben der Aufgabe des Euro-Mindestkurses auch die Erhöhung der Negativverzinsung auf Girokontoguthaben auf -0.75 Prozent bekannt gegeben wurde, wird oft für diese für die Pensionskassen unvorteilhafte Entwicklung verantwortlich gemacht. Dieses Argument greift jedoch zu kurz. Einerseits wurden Bankguthaben von Pensionskassen schon mit der Einführung der Liquiditätsverordnung (LiqV) für Banken unattraktiv, andererseits ist die SNB-Massnahme nur indirekt dafür verantwortlich, dass Banken auf Guthaben negative Zinsen belasten. Der Entscheid betreffend Erhebung von Negativzinsen auf Bankguthaben von Pensionskassen und Anlagestiftungen liegt bei den Banken selbst, nicht bei der SNB.

Per Verordnung unattraktiv

Mit dem Erlass der Liquiditätsverordnung des Bundes vom 30. November 2012 und den teilrevidierten Bestimmungen vom 25. Juni 2014 (in Kraft seit 1. Januar 2015) erfuhren die Bankguthaben von Pensionskassen einen Unattraktivitätsschub. Die in der Verordnung vorgeschriebenen Beurteilungskriterien und Klassifikationen von Pensionskassen

fürten dazu, dass Banken Pensionskassengelder nicht mehr für Refinanzierungen nützen konnten.

Gemäss den Klassifizierungsvorgaben der Liquiditätsverordnung wird den Sicht- und Termineinlagen von Pensionskassen eine Abflusswahrscheinlichkeit von unverstänglich hohen 100 Prozent zugerechnet (eine faire Beurteilung ergäbe wohl eine Abflusswahrscheinlichkeit von 40 bis 50 Prozent). Mit anderen Worten: Pensionskassengelder auf Bankkonti werden als per se instabil klassifiziert. Dies, obwohl die Praxis zeigt, dass die Cashbestände der Pensionskassen eine stabile – oder aber aufgrund der regelmässigen, monatlichen Rentenzahlungen zumindest eine berechenbare – Konstante sind.

Aufgrund dieser zu hoch veranlagten Abflusswahrscheinlichkeit werden die Pensionskassenguthaben für Banken derart unattraktiv, dass sie diese Gelder entweder auf dem Markt zu tiefen oder negativen Zinsen anlegen oder bei der SNB platzieren und 0.75 Prozent Negativzins bezahlen müssen. Das klassische Zinsdifferenzgeschäft mit Pensionskassengeldern wird somit nur schon aufgrund der ungünstig verordneten Bestimmungen verunmöglicht.

Zweifelhafter Swiss Finish

Es stellt sich deshalb die Frage, weshalb mit einer unrealistisch hoch veranlagten Abflusswahrscheinlichkeit kalkuliert wird. Die Antwort ist beim so genannten Swiss Finish der Liquiditätsverordnung zu finden. 2013 veröffentlichte der Basler Ausschuss international harmonisierte Liquiditätsstandards für Banken (Basel III). Der Bundesrat wollte die Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement der Schweizer Banken



Roland Kriemler
Geschäftsführer der
Konferenz der
Geschäftsführer von
Anlagestiftungen (KGAST)

den Basel III-Standards anpassen. Bei der Teilrevision zur Liquiditätsverordnung entschied er sich sodann für eine strenge Sichtweise, einen Swiss Finish. Dies, obwohl der Basler Ausschuss eine Anpassung an lokale Verhältnisse zugelassen hätte, indem er einen nationalen Ermessensspielraum bei der Umsetzung der Standards vorsah.

Konti bei der SNB ohne Gesetzesänderung möglich

Fast gleichzeitig mit dem Inkrafttreten der teilrevidierten Liquiditätsverordnung per 1. Januar 2015 schockierte die Verschärfung der Negativzinsen die Pensionskassenwelt. Der Verband der Pensionskassen ASIP und der Verband der Anlagestiftungen KGAST suchten deshalb schon früh das Gespräch mit der SNB, um Ausnahmen vom Regime der Negativzinsen zu diskutieren. Doch die SNB blieb hart und gewährte keine neuen Girokonti für Anlagestiftungen und Pensionskassen. Die Zulassung von solchen Girokonti, mit der Möglichkeit, Liquidität bei der SNB zu parkieren, wäre jedoch das einzige Mittel, um keine Negativzinsen auf grösseren Bankguthaben bezahlen zu müssen.

Eine für Pensionskassen und Anlagestiftungen akzeptable Lösung wäre möglich, denn gemäss Nationalbankengesetz kann die SNB zur Erfüllung der geld- und währungspolitischen Aufgaben für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer (worunter auch Anlagestiftungen und Pensionskassen fallen) verzinsliche und unverzinsliche Konten führen. Eine Änderung der gesetzlichen Grundlagen ist entgegen anderslautenden Meinungen nicht nötig. Es liegt einzig im Ermessen der Nationalbank, ob den Pen-

sionskassen und Anlagestiftungen ein Kontozugang gewährt wird oder nicht.

Die Handlungsoptionen sind unbefriedigend ...

Die Klagen der Vorsorgebranche über die Einführung von Negativzinsen wurden auch schon als übertrieben bezeichnet. So wurde kolportiert, die Pensionskassen könnten ihr Geld einfach auf andere Bankinstitute transferieren und so Negativzinsen vermeiden. Die Praxis zeigt jedoch, dass dies nicht so einfach ist.

«Es liegt einzig im Ermessen der Nationalbank, ob den Pensionskassen und Anlagestiftungen ein Kontozugang gewährt wird oder nicht.»

Banken sind nicht gewillt, grössere Cashbestände von Neukunden zu übernehmen. Entweder besteht schon eine langjährige Kundenbeziehung, die auch aus Sicht der Bank intensiviert werden soll (und auch dann werden Neugelder nicht einfach in unbeschränktem Umfang akzeptiert), oder es werden weitere Bankgeschäfte gefordert, auf denen die Bank Gewinnbeiträge erwirtschaften kann. Oder es werden einfach keine neuen Bankkonti eröffnet, weil Pensionskassengelder für die Bank zum Negativgeschäft geworden sind.

Pensionskassen werden deshalb gezwungen, ihre Liquidität anders zu bewirtschaften. Wo es die Liquiditätsplanung zulässt, wird überschüssiger Cash in andere Asset Classes transferiert. Doch ändert sich dadurch auch zwingend das Risikoprofil der Pensionskasse. Operativ benötigter Cash, beispielsweise für die Auszahlung der monatlichen Renten, lässt sich seinerseits jedoch nicht in andere Anlageklassen transferieren. Auch hier bleibt ein nicht unwesentlicher Teil des Liquiditätsbestands auf den Bankkonti liegen – bei kleineren Beträgen nicht verzinst, bei grösseren zu teilweise hohen Negativzinsen.

doch gemäss BVV 2-Vorgaben erlaubt, solange sie nicht 5 Prozent des Pensionskassenvermögens übersteigen. Gemäss Verordnungsvorgaben müssen diese Gelder aber zu marktüblichen Konditionen verzinst werden. In extremis könnte dies dazu führen, dass eine Pensionskasse mit grossen Cashbeständen für das Anlegen ihrer Liquidität beim Arbeitgeber ebenfalls Negativzinsen zu bezahlen hätte und dabei gleichzeitig eine erhöhte Risikoposition aufbauen würde. Die Risikoüberlegungen aus der BVV 2 würden damit ausgehebelt.

Das Horten von grossen Bargeldbeständen hat sich bei den Pensionskassen nicht durchgesetzt. Ein paar wenige Pensionskassen haben sich für eine solche Massnahme entschieden. Der Aufwand, das zusätzliche Risiko und die damit verbundenen Kosten sind jedoch nicht zu unterschätzen. Wenigstens schlägt durch diese Massnahme eine Renditeeinbusse von nur rund 0.1 bis 0.2 Prozent (Kosten für die Aufbewahrung von Bargeld) auf den nicht operativ notwendigen Liquiditätsbeständen zu Buche. Doch für den laufenden Betrieb und die monatlichen Rentenauszahlungen ist auch dies keine Lösung. |

Fortsetzung folgt

In der Oktoberausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» zeigt der Autor auf, dass es für die SNB gute Gründe gibt, Vorsorgeeinrichtungen von den Negativzinsen zu befreien.

... oder gar heikel

Einzelne Pensionskassen legen deshalb ihre Liquidität wieder vermehrt beim Arbeitgeber an. Anlagen beim Arbeitgeber sind aufgrund des erhöhten Risikos bei Anlagen mit Interessenkonflikten nicht gerne gesehen. Sie sind je-