



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



Anlage Aktuell

Die Limiten des FRP4-Referenzzinssatzes

Ab 30.9.2016 beträgt der technische Zinssatz gemäss der Fachrichtlinie 4-Formel 2,25%. Dies bedeutet eine Senkung um 0,5% im Vergleich zum aktuell gültigen Wert von 2,75%. Mit der Fachrichtlinie 4 (FRP 4) legt die Kammer der Pensionskassen-Experten jeweils die Empfehlung für den technischen Referenzzinssatz für die kommenden Jahresabschlüsse fest. Die Berechnung des Referenzzinssatzes basiert dabei zu zwei Dritteln auf der durchschnittlichen Performance des Pictet BVG-25 plus Indexes der letzten 20 Jahre und zu einem Drittel auf dem aktuellen Niveau der zehnjährigen Zinssätze von Bundesobligationen. Der Wert wird jeweils per 30.9. eines Jahres für das folgende Jahr festgelegt. Folgende drei Aspekte sind bemerkenswert:

Erstens: Im Vergleich zu Marktzinssätzen, welche tägliche Schwankungen aufweisen, war ein vermeintlicher Vorteil des FRP4-Referenzzinssatzes, dass dieser sich «stetiger» verändern sollte. Die starke Veränderung von -0,5-Prozentpunkten zeigt jedoch, dass der FRP4-Referenzwert ebenfalls Schwankungen unterliegt. In den kommenden Jahren werden die hohen Renditen des Pictet Indexes der Neunzigerjahre aus der Durchschnittsbildung herausfallen. Bereits im Jahr 2017 wird deshalb der Referenzzinssatz mit einer hohen Wahrscheinlichkeit unter 2% fallen.

Zweitens: Der Referenzzinssatz von 2,25% liegt deutlich über den aktuellen

Kapitalmarktzinsen (Verfallsrendite von 10-jährigen Staatsobligationen von rund -0,5% p.a.). Dies bedeutet, dass die Vorsorgeeinrichtungen für die Finanzierung des technischen Zinssatzes eine Risikoprämie von 2,75% erwirtschaften müssen. Vor zehn Jahren lag diese Risikoprämie bei bedeutend tieferen 1,25%, da damals die durchschnittlichen technischen Zinsen bei 3,75% und die Kapitalmarktzinsen bei 2,5% lagen.

Drittens: Diese hohe zu erwirtschaftende Risikoprämie (2,75%) drängt die Vorsorgeeinrichtungen in risikoreichere Vermögensanlagen. Rentnerlastige Kassen verfügen oft nicht über die dafür notwendige Risikofähigkeit. Ein direkt an den Kapitalmarktzinssatz gebundener Referenzzinssatz (z.B. 10-jährige Zinssätze plus 1,25%) hätte den starken Anstieg der im Referenzzinssatz enthaltenen Risikoprämie verhindert.

Obige Aspekte zeigen deutlich die Limitationen des Referenzzinssatzes gemäss FRP4, wobei insbesondere die variable implizite Risikoprämie problematisch ist. Wünschenswert wäre eine einheitliche Bewertung der Rentenverpflichtungen basierend auf Kapitalmarktzinssätzen oder zumindest ein Referenzzinssatz mit konstantem Aufschlag zum Zinsniveau. ♦

*Stephan Skaanes und Alfred Bühler,
beide bei PPCmetrics AG
www.ppcmetrics.ch*



Publikationen



Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Videos



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



Website



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial
Consulting, Controlling
and Research. **Mehr**