

# ASIP Medienspiegel

26.–28. Januar 2019

Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP

## Überblick

---

### Swissdox

---

#### **Reform der Altersvorsorge: Das Rentenalter muss steigen – für beide Geschlechter**

NZZ am Sonntag

Rund eine Generation, genauer: 24 Jahre, ist es her, seit die Schweiz zum letzten Mal Ja gesagt hat zu einer Rentenreform. Seither bewegt sich nichts mehr. Die 11. AHV-Revision wurde 2004 vom Volk abgelehnt, der zweite Versuch strandete bereits im Parlament. Die Grossvorlage, welche die erste und zweite Säule zusammen reformieren wollte – nachdem die Einzelvorlagen durchfielen –, scheiterte im September 2017 in einer Volksabstimmung. Dutzende von Flexibilisierungsmechanismen wurden gerechnet und geprüft; zahlreiche kleinere, aber wichtige Anpassungen, etwa für Teilzeitbeschäftigte, vorgeschlagen, auch Finanzspritzen angeboten – aber nichts ist passiert.

#### **La rente du 2e pilier défendue de justesse**

Tribune de Genève und 24 heures

Berne Les rentiers ne devraient pas être obligés de se serrer la ceinture si leur caisse de pensions va mal. La Commission de la santé publique du National refuse de justesse une initiative vert'libérale visant la fin de la garantie à vie du montant de la rente de 2e pilier. ATS

#### **«Eines meiner Credos lautet: Zuerst geben, dann nehmen»**

Neue Zürcher Zeitung

33 Fragen an Laurent Schlaefli, CEO der Pensionskasse Profond

#### **Rentner am Anlageerfolg beteiligen**

Finanz und Wirtschaft

Ehemaliger Pensionskassenchef wirbt für sein Rezept einer fairen Altersvorsorge.

#### **BVG-Renten**

Walliser Bote

Die laufenden Renten im überobligatorischen Teil der beruflichen Vorsorge sollen nicht je nach Finanzlage der Kasse erhöht oder gesenkt werden. Die Sozialkommission des Nationalrates (SGK) hat

sich dagegen ausgesprochen. Mit 10 zu 8 Stimmen bei 4 Enthaltungen beantragt die Kommission ihrem Rat, eine parlamentarischen Initiative von Thomas Weibel (GLP/ZH) abzulehnen. sda

### **Bauen boomt trotz leeren Wohnungen**

Neue Zürcher Zeitung

Obwohl in Pieterlen bei Biel jede zehnte Wohnung nicht vermietet ist, werden neue Häuser hochgezogen

### **Ruhig schlafen – das Portfolio arbeitet**

Neue Zürcher Zeitung

Mit dem Erhalt des Depotauszugs überdenken viele Privatanleger ihre Anlagestrategie

### **Les vraies causes d'une épargne trop faible**

Le Temps

Les chercheurs démontrent que le retraité regrette de ne pas avoir assez épargné. Les causes de ce déficit sont moins psychologiques qu'une sous-estimation des risques de divorce et de chômage

### **Geldmangel führt zur Vereinsamung**

Berner Oberländer

Armut im Alter Auch in der Region Thun sind alte Menschen in Bedrängnis. Trotz Ergänzungsleistungen reicht die Rente oft nicht aus für das Notwendige.

### **Draghis Erbe und kein Ende**

Neue Zürcher Zeitung

Wenn Mario Draghi im Herbst zurücktritt, hinterlässt er eine Europäische Zentralbank, die tief im Schlamassel steckt. Hochverschuldete Euro-Mitgliedstaaten hängen am Tropf billigen Geldes. Spielraum für eine Normalisierung gibt es kaum. Gastkommentar von Jürgen Stark

---

## **Online Quellen**

---

### **Keine Einigung in Sicht bei Reform der Ergänzungsleistungen**

Die Sozialkommission des Nationalrates (SGK) hat bei der Reform der Ergänzungsleistung nur in einem ... beharrt sie darauf, dass die Ergänzungsleistungen um 10 Prozent gekürzt werden sollen, wenn das Pensionskassenguthaben als Kapital bezogen wurde und aufgebraucht ist.

### **Politik diskutiert Tabubruch**

Pensionskassenrenten sollen auch gesenkt werden dürfen. Dieser Vorschlag schreckt auf. Es gäbe aber auch Vorteile.

## **MEDIENMITTEILUNG SGK-N Indirekter Gegenentwurf zur Pflegeinitiative**

Die Kommission hat die Beratung zur Volksinitiative „Für eine starke Pflege (Pflegeinitiative)« (18.079) aufgenommen. Die Initiative will Bund und Kantone verpflichten, für eine ausreichende, allen zugängliche Pflege von hoher Qualität zu sorgen und dafür

## **Volles Haus an der Finanzmesse 2019**

Im Gegensatz zu klassischen Publikumsmessen, die zunehmend von Onlineformaten be- und verdrängt werden, zog der grösste Schweizer Investment-Anlass in den vergangenen zwei Tagen wieder Hunderte Profis aus allen Finanzbereichen an.

## **Angebot an Wohnraum nimmt stetig zu – Grösstes Bauprojekt bald bezugsbereit**

Bei der Abteilung Bau, Planung, Umwelt liegt aktuell (bis zum 11. Februar) das Baugesuch für eine Wohnüberbauung im Winkel-Quartier auf. Es geht um die rund 20 Aren grosse Liegenschaft Küferweg 11, wo ein Einfamilienhaus zwei flach gedeckten zweigeschossigen Wohnblöcken samt Garage mit 17 Abstellplätzen weichen soll.

## **Manifest will Bedingungen für Schweizer Start-ups verbessern**

Erst kürzlich hat sich Jean-Marc Hensch dazu geäussert, mit welchen Hürden besonders kleine Unternehmen und Start-ups in der Schweiz konfrontiert sind (Mehr dazu erfahren Sie hier).

## **Les réserves des caisses de pension chutent de moitié**

La baisse de presque toutes les catégories de placements laisse des traces auprès des caisses de pension. Les réserves des instituts de prévoyance ont en effet chuté de moitié (de 14,4 à 7,7% en moyenne), selon le «moniteur» de Swisscanto, publié jeudi.

## **PostFinance lanciert digitale Hypothekenvermittlungsplattform**

PostFinance lanciert digitale Hypothekenvermittlungsplattform Mit der App «Valuu» lanciert PostFinance die erste vollständig digitale Hypothekenvermittlungsplattform.

## **Initiative will Rentner am Anlageerfolg beteiligen**

Die Pensionskassen würden das Anlageergebnis seit Jahren höchst ungleich auf Rentner und aktive Versicherte aufteilen, kritisiert Josef Bachmann. Die «permanente Umverteilung von Erträgen ist asozial», sagte der pensionierte Pensionskassen-Geschäftsführer am Donnerstag an einer öffentlichen Veranstaltung.

## **Schwyzer Kantonalbank schreibt trotz Gegenwind ihr viertbestes Ergebnis**

Schwyzer Kantonalbank schreibt trotz Gegenwind ihr viertbestes Ergebnis Nach dem Rekordergebnis vom letzten Jahr zieht bei der Kantonalbank eine Normalisierung ein. Trotzdem bleibt ein Bilanzgewinn von 77,1 Millionen Franken.

## **Erstes Quartier wird zum Kraftwerk**

Die Immobilienentwicklerin Losinger Marazzi setzt das Projekt gemeinsam mit der Grundeigentümerin CPV/CAP Pensionskasse Coop und der Gemeinde Ittigen um, wie es in einer Medienmitteilung heisst. Die Entwicklungsarbeit für das Quartier Aarerain in Worblaufen in der Gemeinde Ittigen läuft seit 2016. In dem „nach aktuellem Planungsstand“ ersten Plusenergie-Quartier der Schweiz werden ab 2020/21 insgesamt 167 Wohnungen entstehen.

## **PK-Netz: Kritik an parl. Initiative Weibel**

Thomas Weibel hat im Dezember 2017 eine parlamentarische Initiative eingereicht mit dem Titel „Flexible BVG-Renten ermöglichen“. Flexible Renten werden von den Gewerkschaften entschieden abgelehnt. Weil das Thema nachwievor aktuell bleibt und durch angekündigte Initiativen noch an Schwung gewinnt, hat Urban Hodel vom PK-Netz in einer Stellungnahme dargelegt, weshalb eine Flexibilität der Rentenhöhe das Vertrauen in die berufliche Vorsorge „komplett zerstören“ würde

## **Swisscanto PK-Monitor 2018: Dank an die Reserven**

Die Reserven in Prozent der Verpflichtungen haben sich bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen 2018 aufgrund von Anlageverlusten im Durchschnitt von 14,4% auf 7,7% fast halbiert. Mit einem geschätzten durchschnittlichen Deckungsgrad von 107,7% sind die privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen jedoch immer noch mehr als voll gedeckt (Abbildung 1), schreibt Swisscanto zu den Ergebnissen des Pensionskassen-Monitors.

## **«Die Stadt steht in der Pflicht, sonst wird alles nur immer schlimmer»**

Frau Fassbind, willkommen in Winterthur. Man suchte unabhängige externe Fachleute für die Winterthurer Pensionskasse – und der Stadtrat kam auf Sie. Eine Fachfrau sind Sie, extern auch.

## **Ittigen: Neue Wohnüberbauung soll Plusenergie-Quartier werden**

Die Überbauung Aarerain in Ittigen-Worblaufen werde nach aktuellem Planungsstand das erste realisierte Plusenergie-Quartier der Schweiz sein, teilen der Entwickler Losinger Marazzi, die Grundeigentümerin CPV/CAP Pensionskasse Coop und die Gemeinde Ittigen mit

## **Gewinnknick bei EKZ 2017/18 wegen Sondereffekten und tieferen Margen**

Zürich (awp) - Bei den Elektrizitätswerken des Kantons Zürich (EKZ) haben im Geschäftsjahr 2017/18 Sondereffekte und sinkende Margen im regulierten Kerngeschäft den Gewinn gedrückt.

## **Ein Drittel weniger Gewinn bei Elektrizitätswerken des Kantons**

Die Elektrizitätswerke des Kantons Zürich (EKZ) haben im Geschäftsjahr 2017/2018 weniger Gewinn erzielt. Dazu beigetragen hätten Sondereffekte (einmalige, ausserordentliche Aufwände und Erträge) und sinkende Margen.

## **Mobilisation contre la caisse de pension**

La révision de la Caisse de prévoyance du personnel de la ville de Fribourg provoque toujours des remous. Le Syndicat suisse des services publics (SSP) appelle à une journée d'action le 29 janvier pour tenter d'obtenir l'ouverture de négociations avec l'Exécutif communal.

## **Junge Generation sollte laut UBS-Chef Sergio Ermotti bis 70 arbeiten**

UBS-Chef Sergio Ermotti rechnet mit der Schweizer Politik ab. In einem Interview mit der «Schweiz am Wochenende» sagt er, in Bundesbern sei man nicht mehr im Stande, liberale Reformen durchzusetzen.  
(Mehrere identische Artikel)

## **Le président du PDC distribue des mauvais points**

Dans un discours de campagne électorale tenu à Zurich devant les délégués du PDC, à neuf mois des fédérales, Gerhard Pfister a distribué les mauvaises notes aux autres partis gouvernementaux, à commencer par l'UDC.

## **CVP Schweiz sagt zweimal Ja**

Die Delegierten der CVP Schweiz empfehlen für die Volksabstimmung vom 19. Mai sowohl ein Ja zur AHV-Steuervorlage als auch zur Revision des Waffenrechts.

(Mehrere Artikel)

## **Kt. VD: Waadtländer Pfarrer nicht mehr in der kantonalen Pensionskasse**

Von: ref.ch News/kipa Die evangelischen Pastoren im Kanton Waadt müssen ihre berufliche Vorsorgekasse wechseln. Der Grosse Rat in Lausanne hat mit grosser Mehrheit entschieden, dass die Angestellten der reformierten Kirche in der Waadt nicht mehr wie bisher von den Leistungen der kantonalen Pensionskasse profitieren können.

## **Bauboom trotz leeren Wohnungen**

Bauboom trotz leeren Wohnungen Im Dorf Pieterlen bei Biel steht jede zehnte Wohnung leer. Trotzdem wird weitergebaut. David Vonplon, Pieterlen 26.1.2019, 05:30 Uhr Beat Rüfli hat als Gemeindepräsident von Pieterlen nur wenig Möglichkeiten, auf die Bautätigkeit einzuwirken.

## **Aus den Verhandlungen des Gemeinderats Horgen**

Gleichzeitig wird Lukas Wiede, als ausgewiesener Pensionskassenspezialist, die Geschäftsführung der Horgner Pensionskasse antreten. Er ersetzt Brigitte Zanetti, welche die Gemeinde bereits verlassen hat.

## **EKZ ist mit Geschäftsjahr zufrieden**

Im Vorjahr hatte EKZ jedoch eine Rückstellung von 5,3 Millionen Franken aufgelöst, zudem wurde im jetzigen Berichtsjahr eine einmalige Zuweisung von 2,5 Millionen Franken an die Pensionskasse geleistet.

## **Teilzeitarbeit gleich Vorsorgelücke?**

In der Schweiz arbeiten 59% der Frauen und 18% der Männer Teilzeit (Quelle: BFS 2017). Insgesamt sind 1,7 Millionen Personen teilzeiterwerbstätig. Die Gründe der Teilzeiterwerbstätigen unterscheiden sich je nach Geschlecht.

## **«Junge von heute sollen bis 72 arbeiten!»**

UBS-CEO Sergio Ermotti (Jahreslohn 13,7 Mio. Fr.) findet die Schweiz zu behäbig, zu regulatorisch und zu wenig unternehmerfreundlich. Im Vergleich zu anderen Ländern sei die Schweiz nicht mehr konkurrenzfähig und deutlich im Rückstand.

## **Les délégués de l'UDC et le PDC veulent d'abord défendre les valeurs de la Suisse**

Sur fond de campagne électorale, les deux partis se sont présentés comme les seuls capables de défendre les valeurs de la Suisse. La Suisse doit rester sûre et libre. Elle ne doit pas plier sous le Diktat de l'Union européenne, a martelé le président de l'UDC Albert Rösti devant quelque 540 délégués et hôtes.

## **CVP-Delegierte befürworten AHV- und Steuervorlage – Leuthard meldet sich ab**

Interview Gerhard Pfister: «Wir schaffen die Trendwende» CVP-Präsident Gerhard Pfister beklagt die zunehmende Parteiprofilierung und sieht dennoch keine Alternative dazu.

-----

## **Ratgeber**

-----

Keine

-----

## **Twitter**

UBS-Chef Ermotti übt Kritik an Politik: Junge von heute sollen bis 72 arbeiten [https://www.blick.ch/news/wirtschaft/ubs-chef-ermotti-uebt-kritik-an-politik-junge-von-heute-sollen-bis-72-arbeiten-id15137836.html?utm\\_medium=social&utm\\_campaign=share\\_button&utm\\_source=twitter](https://www.blick.ch/news/wirtschaft/ubs-chef-ermotti-uebt-kritik-an-politik-junge-von-heute-sollen-bis-72-arbeiten-id15137836.html?utm_medium=social&utm_campaign=share_button&utm_source=twitter) ...

HarteTatsachen EIDGENOSSE @HTatsachen

-----

Renten kürzen? Aber sicher: Tabubruch bei den Pensionskassen. #wankendeSäulen

Claudio Zemp @ze\_zemp

-----

#Steuerreform und #AHV-Finanzierung (#STAF): Das Schweizer Stimmvolk wird am 19. Mai 2019 über das Bundesgesetz abstimmen. Lesen Sie die Zusammenfassung über die aktuellen Entwicklungen.

Steiner Hans Jürg @SteinerHansj

-----  
Alle #Pensionkassen mit einem #Umwandlungssatz, der nicht der #Lebenserwartung entspricht, sowie die #AHV sind nicht #nachhaltig finanziert, anders gesagt à la Griechenland

Muller Heinz @ccarlooe

-----  
Können #Pensionskassen Vorsorgegelder #klimaverträglich investieren? Ja! Jetzt müssen Pensionskassen ihre #Verantwortung wahrnehmen und in #nachhaltige Unternehmen und in den #Schutz unseres #Klimas investieren. #Referat am Event der @KlimaAllianzCH

Matthias Betsche @MBetsche

-----  
Es ist noch viel sinnloser uns zudem äusserst schädlich, sachfremde Vorlagen (abgelehnte!) zu verknüpfen. So werden die Stimmbürger erpresst und strukturelle #AHV-Reformen verhindert. #STAF

Nicolas A. Rimoldi @narimoldi

-----  
Nur ein flexibles #Rentensystem, so wie die @fdp es fordert, wird den Ansprüchen und Bedürfnissen aller Bürger gerecht. Statt der ewig andauernden Diskussion um das Renteneintrittsalter, sollten wir endlich über eine wirkliche #Rentenreform streiten.

Tom Roehl @TomRoehl2

-----  
#Liberalistische Politik will #Rentenklaue #srf

Lee Hu @LeeHu20

-----  
Man(n) hätte auch noch fragen können wer im Raum Aktien und Anteile schweizer Immobilienfonds besitzt oder Päckli schnürt mit Imogeilen Pensionskassen? Sie sind die echten Schänder intakten Kulturlandes das der landwirt. Produktion dienen soll. La Group de Profiteur est tros grand

Andi Lauber @laverda98

-----  
Nun kämpft @CamilleLotheZH bei der @CVP\_PDC für das Referendum zur #STAF: Für uns ist klar, das giftige Päckli verhindert echte Reformen der #AHV. Es schadet den Jungen, den KMU und der Demokratie.

Nicolas A. Rimoldi @narimoldi

-----  
Andreas von Planta hat Reto Lipp retweetet

Pensionskassen Reserven??

Andreas von Planta @planta\_andreas

-----

## Social Media Kennzahlen

---

Facebook-Fans Mit-Uns-Fuer-Uns:	1161 (-1)
Facebook-Friends Mit-Uns-Fuer-Uns:	68
Twitter Followers:	905 (+1)



## Inhaltsverzeichnis

---

<b>Swissdox-Datenbank</b>	<b>3</b>
Reform der Altersvorsorge: Das Rentenalter muss steigen – für beide Geschlechter .....	3
NZZ am Sonntag; 27.01.2019, Seite 29, Wirtschaft, Geld & Geist	
La rente du 2e pilier défendue de justesse .....	4
Tribune de Genève und 24 heures; 26.01.2019, Seite 11tg6, Suisse	
«Eines meiner Credos lautet: Zuerst geben, dann nehmen» .....	4
Neue Zürcher Zeitung; 26.01.2019, Seite 57, NZZ Executive	
Rentner am Anlageerfolg beteiligen.....	7
Finanz und Wirtschaft; 26.01.2019, Seite 9, Unternehmen	
BVG-Renten .....	8
Walliser Bote; 26.01.2019, Seite 27, Schweiz, Kurzmeldungen	
Bauen boomt trotz leeren Wohnungen.....	8
Neue Zürcher Zeitung; 26.01.2019, Seite 15, Schweiz	
«Es gibt in der Schweiz zu viele Bedenkenträger».....	10
Urner Zeitung; 26.01.2019, Ausgaben-Nr. 21 Seite 2, Thema	
Ruhig schlafen – das Portfolio arbeitet.....	14
Neue Zürcher Zeitung; 28.01.2019, Seite 26, Geldanlage	
Les vraies causes d'une épargne trop faible .....	17
Le Temps; 28.01.2019, Ausgaben-Nr. 6324 Seite 13, Lundi Finance	
Geldmangel führt zur Vereinsamung.....	19
Berner Oberländer; 28.01.2019, Seite 2tt, Thuner Tagblatt Region	
Draghis Erbe und kein Ende.....	21
Neue Zürcher Zeitung; 28.01.2019, Seite 8, Meinung und Debatte	
<b>Online Quellen (Newsportale, Blogs, Foren)</b>	<b>24</b>
siehe Übersicht	
<b>Leserbriefe</b>	<b>24</b>
keine	
<b>Twitter</b>	<b>24</b>
siehe Übersicht	

---

**Ratgeber**

**24**

---

**Social Media Kennzahlen**

**24**

---

## Swissdox-Datenbank

### Reform der Altersvorsorge: Das Rentenalter muss steigen – für beide Geschlechter

NZZ am Sonntag; 27.01.2019, Seite 29, Wirtschaft, Geld & Geist

Katja Gentinetta

Rund eine Generation, genauer: 24 Jahre, ist es her, seit die Schweiz zum letzten Mal Ja gesagt hat zu einer Rentenreform. Seither bewegt sich nichts mehr. Die 11. AHV-Revision wurde 2004 vom Volk abgelehnt, der zweite Versuch strandete bereits im Parlament. Die Grossvorlage, welche die erste und zweite Säule zusammen reformieren wollte – nachdem die Einzelvorlagen durchfielen –, scheiterte im September 2017 in einer Volksabstimmung. Dutzende von Flexibilisierungsmechanismen wurden gerechnet und geprüft; zahlreiche kleinere, aber wichtige Anpassungen, etwa für Teilzeitbeschäftigte, vorgeschlagen, auch Finanzspritzen angeboten – aber nichts ist passiert.

Dabei sprechen die Zahlen eine deutliche Sprache: Das Umlagedefizit steigt seit Jahren; für 2018 wird mit 1,5 Milliarden Franken gerechnet. Die Börse, die schlechte Ergebnisse bisher mehr oder minder ausgleichen konnte, dürfte einen Verlust von 1 Milliarde bescheren. Allein die Börse ist nicht das Problem der AHV – es ist die Demografie. Die Menschen werden älter, die Geburtenrate sinkt. Dennoch bewegt sich in Sachen Rentenalter nichts.

Das derzeit höchste Rentenalter liegt bei 70 Jahren – in Finnland. Es gilt für alle, die nach 1961 geboren sind. Das Land passt das Rentenalter gestaffelt nach Jahrganggruppen an und erhöht es entsprechend der steigenden Lebenserwartung um bis zu zwei Monate jährlich. In den Niederlanden gilt ab 2021 das Rentenalter 67, und es wird fortan ebenfalls jährlich an die Lebenserwartung angepasst. Angekündigt erhält man das eigene Pensionsalter jeweils fünf Jahre im Voraus. Auch Dänemark erhöht das Rentenalter bis 2030 sukzessive auf 68. Ausserdem verbietet es Arbeitsverträge mit fixem Rentenalter.

Der Versuch hierzulande, zunächst das Frauenrentenalter auf 65 anzuheben, bevor weitere Erhöhungen ins Auge gefasst werden, ist mehrmals gescheitert. Die Gleichstellung, die hier aus grundsätzlichen Gründen hergestellt werden soll, wird freilich nicht überall so dezidiert verlangt. Namentlich Gegnerinnen führen die nach wie vor «unerklärbaren» Lohnunterschiede ins Feld (Erklärungen dafür gibt es schon, nur sind sie schwer zu rechtfertigen). Abgesehen davon, dass Lohnungleichheit nicht durch Altersvorsorge kompensiert werden kann und soll, zeigt die Voto-Analyse der Abstimmung von 2017, dass dieses Argument für den Entscheid an der Urne auch für Frauen nicht ausschlaggebend war.

Der Eindruck, dieses Problem sei willkommen, um sich nicht bewegen zu müssen, ist nicht ganz von der Hand zu weisen. Ähnlich wie bei der Sozialhilfe hat auch der Schlagabtausch in der Altersvorsorge einen rituellen Charakter erreicht. Während die Gegner von Rentenaltererhöhungen davon ausgehen, dass jede Reform auf dem Buckel der Schwächeren ausgetragen werde und das Geld für die Umverteilung ja vorhanden sei, stellen sich die Befürworter auf den Standpunkt, dass angesichts der gestiegenen Lebenserwartung das Rentenalter zwingend zu erhöhen sei, höhere Lohnabgaben jedoch nicht verkräftbar wären. Erstere blenden dabei systematisch die gestiegene Lebenserwartung aus sowie die Tatsache, dass die «neuen Alten» gesünder, fitter und grösstenteils auch wohlhabender sind. Letztere übersehen geflissentlich, dass immer mehr Menschen über 50 aus dem Arbeitsmarkt

entlassen werden und teilweise in der Sozialhilfe landen. Die Argumente neutralisieren sich zuverlässig gegenseitig. Man kann sich ge-trost auf den Standpunkt stellen, dass eine Reform, welche auch immer, ohnehin keine Chancen hat. Und wie bereits bei der IV seelenruhig auf ein Defizit von 10 Milliarden zusteuern. Aber das ist keine Politik.

Unabhängig davon, ob im Mai dem «Kuhhandel» von Unternehmenssteuerreform und AHV-Zustupf zugestimmt wird oder nicht: Die Schweiz wird um eine Reform der AHV, die der demografischen Entwicklung Rechnung trägt, nicht herumkommen. Das letzte Mal gelang sie 1995 mit einer Kombination von Rentenaltererhöhung für Frauen und Splitting. Was spricht eigentlich dagegen, das Rentenalter für beide Geschlechter zu erhöhen und es sukzessive der Lebenserwartung anzupassen – bei gleichzeitiger, bereits vorgelegter Kompensation für Benachteiligungen bei Teilzeitbeschäftigung und Familienpause, von denen vor allem Frauen betroffen sind?

Immerhin – dies zeigen zwei repräsentative Umfragen im Auftrag des Kantons Thurgau und der Credit Suisse – ist eine Erhöhung des Rentenalters nicht mehr per se tabu, und die grösste ungenutzte Arbeitsbereitschaft ist bei den 66- bis 74-Jährigen (!) auszumachen. Auch das dürften sich die Verantwortlichen in Politik und Wirtschaft zu Gemüte führen.

Die grösste ungenutzte Arbeitsbereitschaft ist bei 66- bis 74-Jährigen auszumachen, wie eine repräsentative Umfrage zeigt.

Katja Gentinetta, politische Philosophin, ist tätig als Publizistin, Referentin, Lehrbeauftragte.

## **La rente du 2e pilier défendue de justesse**

Tribune de Genève und 24 heures; 26.01.2019, Seite 11tg6, Suisse

Berne Les rentiers ne devraient pas être obligés de se serrer la ceinture si leur caisse de pensions va mal. La Commission de la santé publique du National refuse de justesse une initiative vert'libérale visant la fin de la garantie à vie du montant de la rente de 2e pilier. ATS

## **«Eines meiner Credos lautet: Zuerst geben, dann nehmen»**

Neue Zürcher Zeitung; 26.01.2019, Seite 57, NZZ Executive

33 Fragen an Laurent Schlaefli, CEO der Pensionskasse Profond

Interview: Walter Hagenbüchle

Haben Sie Ihre Karriere von Anfang an genau vor sich gesehen?

Nein, ich hatte keinen spezifischen Plan. Ich habe eine Berufsausbildung in der Versicherungsbranche abgeschlossen und mich danach kontinuierlich «on and off the job» weitergebildet. Das EMBA-Studium hat mir dann schliesslich neue Karriereperspektiven eröffnet.

Ist die Weiterbildung im Management auf der Höhe der Zeit?

Das Angebot ist vielfältig und aus meiner Erfahrung gut. Ich habe verschiedene Weiterbildungen im In- und Ausland absolviert.

Wie lauten Ihre Führungsgrundsätze?

Für mich ist es wichtig, dass die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter Gestaltungsfreiraum und Entscheidungskompetenzen haben. Denn diese beiden Elemente tragen wesentlich zur Zufriedenheit und damit auch zum Unternehmenserfolg bei. Ich sehe mich als Coach und fördere die Teambildung.

Ist kompetente Unternehmensführung überhaupt erlernbar?

Führungstechnik kann man lernen, Leadership aber nur zu einem gewissen Grad. Wichtig ist, dass man die Fähigkeit hat, andere zu inspirieren und mitzureissen.

Haben sich Ihre Führungsprinzipien im Lauf der Zeit verändert?

Nein, seit Jahren lebe ich die gleichen Werte: Offenheit, Ehrlichkeit und Verbindlichkeit.

Darf ein Chef auch Schwächen zeigen?

Aber selbstverständlich. Ein guter Chef kennt seine Schwächen und ist authentisch. Kompensieren kann er seine Schwächen, indem er sich mit Kolleginnen und Kollegen umgibt, die genau dort ihre Stärken haben.

Wie spüren Sie die gegenwärtige Wirtschaftslage?

Die wirtschaftliche und politische Situation verändert sich ständig. In einem solchen Umfeld ist es entscheidend, eine langfristige Perspektive einzunehmen. Konkret meine ich damit beispielsweise, dass Pensionskassen vermehrt in Aktien und Immobilien investieren und den Fokus nicht mehr so stark auf Obligationen legen sollten. Aktien erzielen langfristig eine deutlich höhere Rendite als Obligationen. Davon profitieren die Versicherten. In dieser Beziehung kann die Schweiz noch viel von anderen Ländern lernen.

Hat die globale Arbeitsteilung positive Effekte gebracht?

Sie hat viele Vorteile gebracht, jedoch nicht nur.

Können Sie sich Alternativen zur Globalisierung vorstellen?

Nein. Dieser Prozess lässt sich nicht mehr stoppen. Klar hat die Globalisierung auch negative Auswirkungen, aber die positiven Aspekte überwiegen. Viele Schwellenländer konnten sich dadurch beispielsweise entwickeln, und die weltweite Wirtschaftslage hat sich verbessert.

Was geht Ihnen auf die Nerven?

Ungerechtigkeit und Routine.

Worüber können Sie herzlich lachen?

Ich lache gerne und viel, auch über mich selbst. Wie sagte doch einst unser ehemaliger Bundespräsident so schön: «Rire, c'est bon pour la santé.»

Was sagen Ihre Mitarbeiter über Sie?

Ich sei so schnell unterwegs wie der TGV. Meine Herausforderung ist es, sicherzustellen, dass die Kolleginnen und Kollegen jeweils im Zug eingestiegen sind, bevor ich abfahre.

Wie reagieren Sie auf Kritik?

Konstruktives Feedback erachte ich als wertvoll. Dieses ermöglicht mir, mich weiterzuentwickeln. Mühe bereitet mir jedoch unsachliches Feedback.

Hat Sie Ihr Bauchgefühl auch schon einmal getäuscht?

Ja, aber ich lag auch schon falsch bei rationalen Entscheidungen.

Stellen Sie auch ehemalige Arbeitskollegen und Freunde ein, oder ziehen Sie unbeschriebene Blätter vor?

Wenn ehemalige Arbeitskollegen die notwendigen Kompetenzen für eine Stelle mitbringen, werden sie im Bewerbungsprozess berücksichtigt. Sie müssen jedoch denselben Prozess durchlaufen wie alle anderen Kandidatinnen und Kandidaten. Einen wesentlichen Einfluss darauf, ob jemand eingestellt wird oder nicht, hat unsere HR-Leiterin.

Sind Frauenquoten notwendig?

Notwendig nicht, aber es ist wichtig, verschiedene Sichtweisen in einer Organisation vertreten zu haben. Diversität erachte ich als entscheidenden Erfolgsfaktor.

Werden bei Ihnen Kandidatinnen und Kandidaten gegoogelt?

Das gehört nicht standardmässig zu unserem Rekrutierungsprozess. Aber ich gebe zu, dass ich die sozialen Netzwerke nutze, wenn ich direkt in einen Bewerbungsprozess involviert bin.

Welchen Stellenwert haben für Sie soziale Netzwerke, beruflich und privat?

Privat nutze ich sie nicht, ich bevorzuge persönliche Begegnungen. Beruflich nutze ich Social Media aber aktiv.

Was halten Sie von Managern, die in der Öffentlichkeit mit wenig Schlaf und Wochenendarbeit auftrumpfen?

Entweder kann die Person nicht delegieren, oder sie sollte ein Seminar im Bereich Organisation besuchen. Als CEO ist man in Gedanken ständig im Geschäft, und ich habe dafür Verständnis, wenn man ab und zu das Wochenende nutzt, um gewisse Themen in Ruhe zu bearbeiten. Das kann aber langfristig nicht die Regel sein.

Würden Sie Ihre Karriere gegebenenfalls zugunsten eines humanitären Einsatzes aufgeben?

Nicht jetzt, aber vielleicht in ein paar Jahren, wer weiss. Ich mag den Kontakt mit Menschen sehr. Ein solcher Einsatz wäre für mich in jeder Hinsicht bereichernd.

Wann und wo können Sie wirklich abschalten?

Beim Reiten. Ich besitze seit über dreissig Jahren Pferde. Pferde sind gute Lehrer im Bereich Kommunikation und Führung. Will man mit ihnen etwas erreichen, muss man Überzeugungsarbeit leisten. Mit der Peitsche richtet man bei Pferden gar nichts aus oder im schlimmsten Fall das Gegenteil vom Gewünschten.

Sind Vorbilder noch aktuell oder eher hinderlich bei der Selbstverwirklichung?

Ich habe, seit ich berufstätig bin, fast nur Vorgesetzte gehabt, die für mich Vorbilder waren. Diese haben mich stark geprägt und mich weitergebracht.

Was raten Sie dem Berufsnachwuchs – und den eigenen Kindern?

Eines meiner Credos lautet: Zuerst geben, dann nehmen. Meine Erfahrung hat gezeigt, dass sich dies auszahlt. Meinen Kindern werde ich raten, mehrere Sprachen zu lernen. Denn dadurch ergibt sich die Möglichkeit, andere Menschen und Kulturen besser verstehen zu lernen.

Wie wurden Sie durch Ihre ehemaligen Lehrpersonen eingeschätzt?

Meine damalige Deutschlehrerin in Avenches würde sich wohl fragen, wie ich es bloss geschafft habe, meine Deutschkenntnisse derart zu verbessern.

Hat Ihnen die Schule das wirklich Relevante vermittelt?

Ja. Die Schule hat mir viel Nützliches vermittelt. Und ich finde unser System gut. Wenn ich meine ehemaligen Schulkollegen treffe, bin ich immer wieder beeindruckt, was alle erreicht haben.

Könnten Sie sich ein Leben im Kloster vorstellen?

Nur für eine kurze Zeit. Ich würde meine Familie vermissen.

Kommen Sie manchmal zu spät?

Hier gilt das Welsch-Klischee bei mir nicht, nein.

Glauben Sie an die Vorsehung und an das Schicksal?

Ich glaube, dass man das Leben nehmen soll, wie es ist. Wichtig ist, dass man versucht, jeweils das Beste aus einer Situation herauszuholen.

Sind Sie zuversichtlich für die Schweiz?

Selbstverständlich! Die Schweiz hat es immer geschafft, sich in herausfordernden Situationen zu behaupten. Ich schätze unser politisches Modell sehr.

Welche Probleme sollte die Politik unverzüglich anpacken?

Der Nachhaltigkeit sollte mehr Gewicht beigemessen werden. In der Schweiz sollten beispielsweise nachhaltige Reformen in der Altersvorsorge dringend umgesetzt werden. Bei Profond ist das Thema Nachhaltigkeit in der Strategie fest verankert.

Eine Ihrer Lebensweisheiten?

Eine Abenteuerreise durch Sibirien unter extremen Bedingungen hat mich an die Grenzen gebracht. Da habe ich gelernt, was es heisst, sich an unerwartete Situationen anzupassen. In diesem Sinne lautet eine meiner Lebensweisheiten: flexibel bleiben.

Wie könnte die Titelüberschrift dieses Interviews lauten?

Im Schnellzugstempo unterwegs.

Interview: Walter Hagenbüchle

Zur Person

Laurent Schlaefli, 47, ist seit Januar 2017 CEO der Profond-Vorsorgeeinrichtung. Der Westschweizer Betriebsökonom bringt gut dreissig Jahre Erfahrung in der Versicherungsbranche mit. Unter anderem war er über zwanzig Jahre für die AXA tätig. Profond ist eine der erfolgreichsten Pensionskassen der Schweiz. Die verwalteten Vorsorgegelder belaufen sich auf rund 8 Milliarden Franken (Stand Januar 2019). Die Vorsorgeeinrichtung zählt über 50000 Versicherte. In den letzten zwei Jahren konnte Profond die Anzahl Versicherter um dreissig Prozent steigern.

Eine Abenteuerreise durch Sibirien unter extremen Bedingungen hat Laurent Schlaefli an seine Grenzen gebracht. Marc Welti

## **Rentner am Anlageerfolg beteiligen**

Finanz und Wirtschaft; 26.01.2019, Seite 9, Unternehmen

### **SCHWEIZ Ehemaliger Pensionskassenchef wirbt für sein Rezept einer fairen Altersvorsorge.**

THOMAS HENGARTNER

Die Pensionskassen würden das Anlageergebnis seit Jahren höchst ungleich auf Rentner und aktive Versicherte aufteilen, kritisiert Josef Bachmann. Die «permanente Umverteilung von Erträgen ist asozial», sagte der pensionierte Pensionskassenchef an einer Veranstaltung.

Zusammen mit Verbündeten lanciert Bachmann eine Volksinitiative, die in sogenannter allgemeiner Anregung das Parlament mit einer neuartigen Reformidee beauftragen soll.

Regeln für Rentenanpassung

Die Zielvorstellung ist, dass Pensionsrenten künftig stetig nach vorab definierten Regeln der Lebenserwartung der Bevölkerung und der Teuerung angepasst würden. Auch bereits laufende

Pensionsrenten sollten in diesem Mechanismus in moderaten Schritten gesenkt oder erhöht werden dürfen.

Heute berechnen Pensionskassen die Altersrenten mit einem fixen Umwandlungssatz, in dem eine jährliche Zinskomponente eingebaut ist. Bachmann monierte, die anfängliche Zinserwartung könne für die rund zwanzig Jahre dauernde Rentenzahlung kaum je voll zutreffen: «Das, was seit vielen Jahren in die Rentenumwandlung eingerechnet ist, reichen die effektiven Zinserträge längst nicht mehr.»

Die Lücken müssten die Pensionskassen durch Umverteilung von Anlageertrag zu den Rentenbeziehenden stopfen. So aber entstünden neue Lücken, weil nur wenig Zins für die Erwerbstätigen bleibt und deshalb ihr Pensionsguthaben langsamer wächst, als später für eine auskömmliche Rente nötig ist. «Das ist ein Systemfehler, der korrigiert werden muss», erklärte Bachmann.

Sein Vorschlag zielt darauf, die Pensionsrenten in einen fixen und einen variablen Teil zu splitten. Dabei würde die Pensionskasse bspw. 90% des Zielbetrags der Rente in jedem Fall zahlen. Die verbleibenden 10% könnten nach wenig ergiebigen Anlagejahren gekürzt werden. Bei hohen Ergebnissen würde hingegen mehr bezahlt, sodass die Gesamtleistung in solchen Phasen über 100% des Rentenzielbetrags hinaus steigt (vgl. Grafik).

Kaufkraft besser schützen

Bachmann beschreibt seine Reformidee als «allwettertauglich». Die Stimmbevölkerung werde erkennen, dass die heutige Fixrente «nur scheinsicher» ist. Sie sei aber der Teuerung schutzlos ausgeliefert, während eine Partizipation am Anlageertrag potenziell die Kaufkraft des Rentenbetrags erhalte. Die Volksinitiative «Vorsorge – aber fair» werde bald gestartet.

Der Arbeitgeberverband fordert mit Blick auf den in wenigen Jahren entstehenden grossen Pensionierungsüberhang auf dem Arbeitsmarkt, es müssten bessere Anreize zur freiwilligen Weiterarbeit über das Rentenalter hinaus gesetzt werden. Geschäftsleitungsmitglied Martin Kaiser präzisiert auf Anfrage, nach einem ersten Schritt zur Angleichung des Rentenalters von Frau und Mann werde ab Mitte der 2020er-Jahre auch eine schrittweise Erhöhung des Rentenalters über 65 hinaus notwendig. Seine Stellungnahme lässt offen, ob und welche beschäftigungsfördernden Massnahmen die Arbeitgeberschaft anbietet.

Szenario Rentenanpassung

## **BVG-Renten**

Walliser Bote; 26.01.2019, Seite 27, Schweiz, Kurzmeldungen

Bern | Die laufenden Renten im überobligatorischen Teil der beruflichen Vorsorge sollen nicht je nach Finanzlage der Kasse erhöht oder gesenkt werden. Die Sozialkommission des Nationalrates (SGK) hat sich dagegen ausgesprochen. Mit 10 zu 8 Stimmen bei 4 Enthaltungen beantragt die Kommission ihrem Rat, eine parlamentarischen Initiative von Thomas Weibel (GLP/ZH) abzulehnen. sda

## **Bauen boomt trotz leeren Wohnungen**

Neue Zürcher Zeitung; 26.01.2019, Seite 15, Schweiz

**Obwohl in Pieterlen bei Biel jede zehnte Wohnung nicht vermietet ist, werden neue Häuser hochgezogen**

David Vonplon, Pieterlen



Gemeindepräsident Beat Rüfli steht auf einer Anhöhe am Fuss des Büttenbergs und blickt über sein Dorf. Noch immer ist Pieterlen umrahmt von Naturflächen. Doch die grünen Flecken sind weniger geworden in den bald vier Jahren, seit er dem Dorf vorsteht. Und noch immer ragen Kräne in den Himmel. «Für unser Dorf war das Wachstum an Liegenschaften in den vergangenen Jahren zu gross», sagt Rüfli. Fast 200 Wohnungen wurden seit 2014 aus dem Boden gestampft. Und im laufenden Jahr werden zwei weitere Überbauungen mit über 100 zusätzlichen Wohneinheiten fertiggestellt.

Aus dem einstigen Seeländer Schlaf- und Durchfahrtsort, dessen Bevölkerung über Jahrzehnte hinweg stagnierte und das wegen der günstigen Mieten vor allem Gastarbeiter anzog, ist ein boomender Vorort von Biel geworden. 4200 Einwohner zählt das Dorf heute – 1000 mehr als vor zehn Jahren. Angetrieben von Investoren, die mit Bauprojekten ihre Rendite maximieren wollen, soll Pieterlen nun Wohnort für «unbeschwerte Singles, unkomplizierte Paare und lebensfrohe Familien» sein, wie es in einem Prospekt einer Überbauung heisst. Und die Neuankömmlinge können von der guten Verkehrsanbindung an die Stadt Biel profitieren, wo grosse Arbeitgeber wie Swatch, Georg Fischer und Rolex präsent sind.

#### Die Hände gebunden

Trotzdem liegt eine dunkle Wolke über dem Dorf. Denn in Pieterlen hält das Bevölkerungswachstum mit der Bautätigkeit nicht mehr Schritt. Und das führt dazu, dass in der Gemeinde am Jurasüdfuss derzeit so viele Wohnungen leer stehen wie nirgendwo sonst in der Region. Über 10 Prozent beträgt die Quote der Leerwohnungen – das ist schweizweit ein Spitzenwert. Gemeindepräsident Rüfli verfolgt die Entwicklung kritisch. «Wir nehmen Einfluss, wo wir können, aber insgesamt ist unser Handlungsspielraum beschränkt.» Die Investoren würden auf privatem Land bauen. Die Gemeinde selber habe fast kein Bauland mehr.

75 000 Mietwohnungen stehen derzeit laut Schätzungen der UBS in der Schweiz leer – die meisten davon an mittelklassigen Lagen. Laut dem Immobilienexperten Donato Scognamiglio, Chef der Beratungsfirma Iazi, wird an Nebenlagen so viel gebaut, weil es für Investoren in den grossen Städten keinen Boden mehr zu kaufen gibt – und wenn, dann nur zu astronomisch hohen Preisen. «Mangels Alternativen sind sie gezwungen, in periphere Gebiete auszuweichen, wo der Boden noch bezahlbar ist.» Auch wenn die Mieterträge klein seien – in der herrschenden Negativzinsphase gebe man sich bereits mit einer kleinen Rendite zufrieden. Unter dem Strich werde so aber natürlich am falschen Ort investiert. Denn die Nachfrage nach Wohnungen konzentrierte sich vor allem auf Zentrumsanlagen.

Rüfli führt uns zum grössten Siedlungsprojekt Pieterlens namens «Bassbelt». Noch wird gebaut. Aber die ersten der insgesamt 83 Wohnungen in sechs holzverschalteten Mehrfamilienhäusern sollen im April bezugsbereit sein. Vor zwei Jahren teilte die Gemeinde den Bauherren angesichts hoher Leerstandsquoten ihre Bedenken mit. Gebaut wurde trotzdem. Warum? «Die grossen Investoren nehmen einen Leerwohnungsbestand von 10 bis 20 Prozent in den ersten drei, vier Jahren in Kauf», sagt Rüfli. Dies, weil sich das Bauprojekt über einen längeren Horizont auch dann rechne, wenn es in den ersten Jahren leer stehe.

Hinter der Siedlung «Bassbelt» steht die Pensionskasse der technischen Verbände (PTV). Die Vorsorgeeinrichtung fürchtet sich nach eigenen Angaben nicht davor, dass anhaltende Leerbestände die nachhaltige Rendite des Immobilienprojekts schmälern könnten. «Wenn das Projekt gut ist, dann findet sich auch eine Nachfrage», sagt Olivier Itten, Leiter Bau der Immobilien bei der PTV. Bereits habe man für über ein Drittel der Wohnungen Mieter finden können. Dass bei der Erstvermietung ein Angebotsüberhang bestehe, habe man beim Investitionsentscheid vorausgesehen und einkalkuliert.

Immobilienexperten sind weniger optimistisch. Laut Patrick Schnorf von der Beratungsfirma Wüest Partner überschätzen viele Investoren ihre Bauprojekte. «Man geht davon aus, dass das eigene Projekt

besser ist als das der Konkurrenz. Zumal man ja meist Wohnungen von höherer Qualität auf den Markt bringt.» Für eine gewisse Zeit gehe diese Rechnung auf. «Längerfristig jedoch dürfte es bei einem Angebotsüberhang zu schmerzhaften Wertkorrekturen kommen.»

Im kleinen Dorf Pieterlen stehen derzeit über 200 Wohnungen leer. Aber Geistersiedlungen und Bauruinen finden sich keine. In der Siedlung «Perle», hinter der die Pensions- und Sparkasse der Securitas-Gruppe steht, sind laut der Website der Überbauung ein halbes Jahr nach Fertigstellung noch 12 Wohneinheiten frei. Bei anderen neuen Überbauungen konnten Leerstände reduziert werden, indem man die Mieten senkte – oder Neumietern die ersten drei Mieten schenkte.

Ältere Überbauungen leeren sich

Als Folge davon hat die Leerstandsproblematik auf die Altbauten übergegriffen. Auf der Fahrt durch Pieterlen finden sich heruntergelassene Storen und vorgezogene Vorhänge vor allem in Überbauungen, deren Wohnungen aus vorangegangenen Bauperioden stammen und nicht mehr ganz dem modernsten Standard entsprechen. Eine Entwicklung, die auch andernorts im Mittelland festzustellen ist: «Der Bauboom geht immer häufiger auf Kosten von älteren Wohnsiedlungen», sagt Schnorf. Mieter würden die Wohnungen meist bloss in einem Radius von wenigen Kilometern wechseln. Man bleibe in der Regel eben dort, wo man sich auskenne; wo der Arbeitsplatz nahe ist und die Kinder in die Schule gehen.

Die Leerstände in den älteren Häusern beschäftigen den Gemeindepräsidenten. Denn werden diese Liegenschaften nicht aufgewertet, dürften sie es schwer haben, in Zukunft Mieter zu finden – und verwahrlosen. Oder sie können bald nur noch an Randständige und Sozialhilfeempfänger vermietet werden. Kommt dies gehäuft vor, drückt es auf die Attraktivität der Ortschaft. Um ein solches Szenario zu verhindern, motiviere man die Besitzer der älteren Liegenschaften dazu, ihre Gebäude zu renovieren, sagt Rüfli.

Rüfli hofft deshalb, dass das Tempo der Bautätigkeit in seinem Dorf in den nächsten Jahren abnimmt. Doch auf privaten Grundstücken in Pieterlen sind bereits neue Bauprofile für weitere Mehrfamilienhäuser ausgesteckt. Ein Ende des Baubooms ist vorerst nicht absehbar.

Gemeindepräsident Beat Rüfli fürchtet um die Attraktivität von Pieterlen. David Vonplon

### **«Es gibt in der Schweiz zu viele Bedenkenräger»**

Urner Zeitung; 26.01.2019, Ausgaben-Nr. 21 Seite 2, Thema

**Banken Die meisten Wirtschaftsführer äussern sich nur zurückhaltend zur Politik. Ganz anders UBS-Chef Sergio Ermotti: Er wünscht sich einen schlankeren Staat, kritisiert die bürgerliche Mehrheit – und skizziert eine «ehrliche» AHV-Reform. (Zahlreiche identische Artikel)**

Interview: Patrik Müller Logisch, dass sich der Chef der grössten Schweizer Bank diese Woche in Davos aufhält. Doch zum einzigen Interview, das er am WEF gibt, lädt Sergio Ermotti, 58, nicht ins Kongresszentrum, sondern in die örtliche UBS-Filiale an der Promenade. Der Tessiner ist Banker von der Pike auf: Schon die Lehre hat er auf einer Bank absolviert. Ja, viele sind zu klein. Ohne eine gewisse Grösse, aber mit klarer Fokussierung, gibt es in diesem Markt keine Zukunft.

Sergio Ermotti, wenn Sie heute jung wären: Würden Sie wieder eine Banklehre machen?

Ja, klar! Jede andere Antwort wäre doch seltsam, wenn ich sehe, welchen Weg ich seit der Lehre gemacht habe (lacht).

Ich frage darum, weil ein Job bei einer Bank nicht mehr dasselbe ist wie früher. Das Prestige hat gelitten, und die Branche schrumpft.

Die Jobs haben sich enorm verändert, vor allem wegen der Technologie. Aber in welcher Branche ist das anders? Das gilt auch für Journalisten. Insgesamt machen die Veränderungen unsere Berufe spannender.

Was unterscheidet die Jungen von heute von Ihrer Bankergeneration?

Wir beschäftigen um die 1600 Auszubildende und Lehrlinge. Ich bin nicht sicher, ob die Jungen so anders sind, als wir es waren. Vielleicht sind sie etwas frecher als früher, im positiven Sinn: Sie sind selbstbewusster, wagen es eher, ihre Meinung auszudrücken.

Sie setzen seit 2012 voll auf die Vermögensverwaltung. Das bringt nun Milliardengewinne ein, aber die UBS-Aktie profitiert nicht davon. Ist Ihr Geschäft überhaupt noch zukunftssträftig?

Ja, natürlich. Das globale Vermögenswachstum ist ein fundamentaler Trend. Nach der Finanzkrise stellte sich die Frage: Ist die UBS überhaupt fähig, einer der wichtigsten Vermögensverwalter zu sein? Heute sehen wir: Die UBS ist in der Vermögensverwaltung der unbestrittene Marktführer, und zwar weltweit. Wir verwalten 2300 Milliarden Franken. Und letztes Jahr erzielten wir in diesem Geschäft 4 Milliarden Franken Gewinn vor Steuern.

Die amerikanischen Banken haben die UBS und andere europäische Institute meilenweit abgehängt, was die Börsenkapitalisierung betrifft.

Das hat verschiedene Gründe. Einer ist die Regulierung: Nach der Finanzkrise kam die Politik – mit gutem Grund – zum Schluss, dass die Banken ihre Risiken reduzieren müssen. Die Banken in Europa mussten kleiner werden. Die UBS hat ihre Bilanz von 2400 Milliarden auf ca. 900 Milliarden Franken reduziert.

Es war politisch gewollt, dass die UBS und auch die CS kleiner werden. Mit dem Resultat, dass die Amerikaner jetzt davongezogen sind.

Ja. Aber schauen Sie: Grösse allein bedeutet nicht alles. Wir haben ein fokussiertes Geschäftsmodell und erzielen eine Rendite auf dem harten Eigenkapital von 14,2 Prozent. Wer von unseren Wettbewerbern ist weltweit noch besser? Nur JP Morgan und Bank of America.

Jedes Unternehmen will wachsen, das liegt in der Natur des Wirtschaftens. Doch genau das können Sie kaum mehr.

Wir beweisen mit unserem nachhaltigen Wachstum das Gegenteil. In der Vermögensverwaltung sind wir seit 2010 stark gewachsen. Damals schrieben wir in den USA noch Verluste, jetzt deutliche Gewinne von etwa 1,5 Milliarden. In Asien sind wir der klare Leader, in China haben wir als erste ausländische Bank eine Lizenz erhalten. Und in der vermeintlich gesättigten Schweiz wachsen wir im Neugeschäft doppelt so schnell wie die Gesamtwirtschaft!

Die UBS ist, gemessen an der Bilanz, fast dreimal kleiner als vor der Finanzkrise. «Too big to fail», zu gross um unterzugehen, ist kein Thema mehr?

Inzwischen müsste die Debatte andersrum laufen: «Too small to survive.» Sind die Banken in Europa bald zu klein, um zu überleben? Das ist die Frage.

Ihre Antwort?

Würden die Pioniere, welche die UBS vor über 150 Jahre aufgebaut haben, eine solche Bank heute noch in der Schweiz gründen?

Das ist eine Fangfrage.

Sie fürchten die Schlagzeile, die UBS wolle den Sitz verlegen. Aber die Frage ist ernsthaft.

Es gäbe gute Gründe, die UBS auch heute in der Schweiz zu gründen, aber die Unternehmer müssten mit Widerstand rechnen. Das politische und vor allem das regulatorische Umfeld ist so, dass man Unternehmergeist und Wagnis erst mal kritisch sieht: Die Risiken, nicht der Nutzen stehen im Vordergrund. Es gibt in der Schweiz aus meiner Sicht zu viele Bedenkenträger. Und sie haben zu viel zu sagen.

Wagt man nichts mehr, weil es uns so gut geht?

Wir schauen in unsere Nachbarländer und sehen: Uns geht es blendend. Das stimmt ja auch. Doch es ist trügerisch, denn anderswo auf der Welt – speziell in Asien – herrschen Aufbruch und Pioniergeist. Israel ist uns beispielsweise weit voraus, was neue Technologien betrifft. Wir können nicht einfach verwalten, was wir haben und nur über positive Statistiken reden. Stillstand bedeutet Rückschritt.

Verliert die Schweiz an Terrain?

Das ist nicht die Meinung von Sergio Ermotti, das zeigen verschiedene Studien zu Standortattraktivität, Firmengründungen und Ansiedlungen. Laut WEF-Ranking zur Wettbewerbsfähigkeit ist die Schweiz erstmals seit 9 Jahren von der Spitze verdrängt worden und auf Platz 4 gefallen. Im Weltbank-Index «Ease of Doing Business» hat die Schweiz seit 2005 25 Ränge eingebüsst und ist auf Rang 38. Die Neuansiedlung von Firmen hat sich seit 2008 fast halbiert. Wo es in der Schweiz in schnellem Tempo vorwärtsgeht, ist einzig beim Staat: Er wächst und wächst. Ein Alarmsignal.

Muss der Staat schlanker werden?

Ja. Das Wachstum der Verwaltung, die immer neuen Stellen im öffentlichen Sektor sind ein Thema. Denn die Politik und die Verwaltung werden zunehmend voneinander abhängig – entsprechend fallen die Entscheide aus, die uns alle betreffen. Die Arbeitsplätze der Zukunft entstehen nicht in der Bürokratie, sondern in der freien Wirtschaft.

Ihnen geht es doch vor allem um eines: um die scharfe Bankenregulierung im Zuge der Finanzkrise.

Da irren Sie sich. Was den Finanzbereich betrifft, bin ich nicht für weniger Regulierung. Die Verschärfungen hatten ihre Gründe und sind grösstenteils richtig. Aber für unsere Kunden ist die Regulierung in vielen Bereichen ein Problem. Mich stört aber auch noch etwas anderes.

Nämlich?

Dass wir in der Schweiz nicht den Mut haben, unser Land zukunftsfähig zu machen. Eben: Den Staat zu verschlanken und die grossen Probleme anzupacken, etwa die Altersvorsorge. Wobei ich sehe, wie schwierig es heute die Politiker in einer direkten Demokratie haben.

Vor vier Jahren forderten Sie in einem Zeitungsartikel liberale Reformen. Seither haben FDP und SVP die Mehrheit im Nationalrat und auch im Bundesrat. Was ist seither gegangen?

Leider sehr wenig. Ich sehe auch nicht, dass die bürgerlichen Kräfte in unserem Land in ausreichendem Umfang gemeinsam liberale Reformen anpacken und die Wirtschaft entlasten. Oft gibt es unheilige Allianzen, oder dann heisst es: einer gegen alle anderen. Viele Dossiers sind blockiert.

Nicht alle. Die AHV-Reform und die Unternehmenssteuerreform wurden aufgegleist, verknüpft zu einem grossen Paket.

Die Reform unseres Steuersystems ist absolut zentral für unser Land. Und wenn die Steuervorlage eine Mehrheit findet, ist das gut. Persönlich finde ich aber die Verknüpfung bedenklich. Die AHV und die Unternehmenssteuern haben nichts miteinander zu tun. Es ist ein negatives Beispiel dafür, wie Politik zu oft funktioniert: Es geht einzig darum, dass etwas «durchkommt». In diesem Fall bleibt die

Altersvorsorge auf der Strecke, denn es handelt sich bei dem AHV-Teil des Pakets nicht wirklich um eine echte Reform. Die Probleme werden in keiner Weise gelöst.

Braucht es ein höheres Rentenalter?

Es braucht eine Kombination von Massnahmen, um die Altersvorsorge zu sichern. Die UBS hat dazu faktenbasierte, nicht ideologische Studien gemacht. Natürlich müssen wir länger arbeiten, wenn wir immer länger leben. Alles andere zu behaupten wäre unehrlich. Aber man kann das Rentenalter nicht für alle Altersgruppen im gleichen Masse erhöhen. Ein Vorschlag wäre: Alle, die heute 35 oder jünger sind, sollten sich darauf einstellen bis 70 oder 72 zu arbeiten. Für heute 50- oder 55-Jährige wäre das natürlich anders. Für die junge Generation ist der Fall relativ klar, denn demografisch gesehen wird sie ja auch sehr viel älter werden.

Und abgesehen vom Rentenalter?

Man müsste darüber reden, wer wie viel AHV erhält. Leute wie ich sind nicht auf die AHV angewiesen. Umgekehrt gibt es Leute, die eine höhere Mindestrente nötig hätten. Warum ist das in der Politik kein Thema? Ein weiterer Punkt: Wir sollten aufhören damit, dass Arbeitnehmer, die noch im Rentenalter arbeiten möchten, teurer sind wegen der höheren Zuwendungen an die Pensionskasse. Das setzt die falschen Anreize. Zwischen Jung und Alt sollten diesbezüglich keine Unterschiede bestehen.

Warum ist Ihnen die Frage der Altersvorsorge eigentlich so wichtig?

Ich glaube, der nächste grosse Konflikt wird nicht mehr die Umverteilung zwischen Arm und Reich sein. Sondern der Konflikt zwischen den Generationen. Darum müssen wir jetzt die Weichen stellen, damit es die Gesellschaft nicht spaltet.

UBS-Chef Sergio Ermotti nach einem Interview für Bloomberg Television am dritten Tag des World Economic Forum (WEF). Bild: Simon Dawson/Bloomberg (Davos, 24. Januar 2019)

«Man müsste darüber reden, wer wie viel AHV erhält. Leute wie ich sind nicht auf die AHV angewiesen.»

Sergio Ermotti

UBS-Chef

Bundesräte am WEF: Viel geredet, wenig entschieden

Davos Ueli Maurer freut sich. «Ein Traum geht in Erfüllung», frohlockt der Bundespräsident. Es ist Dienstag, draussen ist es dunkel geworden, der erste WEF-Tag neigt sich dem Ende zu. Maurer steht in der VIP-Loge im Stadion des HC Davos. Für das Weltwirtschaftsforum wurde die Loge umfunktioniert zum «House of Switzerland», und hier empfing die Landesregierung Gäste aus dem In- und Ausland. Eine Premiere. Der Raum versprüht Chalet-Charme: Holz an den Wänden, Holz an der Decke. Es gibt Bündner Gerstensuppe, Fondue, Raclette. Maurer sagt: «Mit dem «House of Switzerland» haben wir nun eine Basis, um die Schweiz am WEF der Welt zu präsentieren.» Das Weltwirtschaftsforum sei für die Schweiz von grosser Bedeutung, betont der Bundespräsident. «Im Ausland kennt man Genf und Davos – wo Bern ist, weiss man nicht.» Neben Maurer (SVP) stehen Aussenminister Ignazio Cassis (FDP), Innenminister Alain Berset (SP) und Wirtschaftsminister Guy Parmelin (SVP). Die Männer im Bundesrat sind vollzählig vertreten.

Die bundesrätliche Präsenz unterstreicht den Stellenwert, den die Landesregierung dem Stelldichein der Eliten beimisst. Hier treffen die Magistraten in kurzer Zeit viele Amtskollegen aus dem Ausland. Alleine Bundespräsident Maurer führte während der vier Tage über dreissig Gespräche mit Staats- und Regierungschefs, Finanzministern und Wirtschaftsvertretern, unter anderem mit der deutschen Kanzlerin Angela Merkel, dem neuen brasilianischen Präsidenten Jair Bolsonaro und EU-Kommissar Pierre Moscovici.

Besprechungen in lockerer Atmosphäre

Doch was bringen diese Treffen? Am WEF werde vor allem abgetastet und wenig entschieden, sagte Maurer am ersten Tag. Ähnlich tönte es bei Aussenminister Cassis, als er gestern Bilanz zog: Das WEF sei ein guter Ort, um in lockerer Atmosphäre verschiedene Themen zu besprechen, sagte er. «Aus solchen Gesprächen entsteht Vertrauen, und daraus entstehen gemeinsame Pläne.»

Thema bei den Treffen mit Vertretern der EU und ihrer Mitgliedsstaaten war immer auch das Rahmenabkommen, über das sich Bern und Brüssel seit Jahren streiten. Er und seine Bundesratskollegen hätten dabei das weitere Vorgehen der Schweiz erläutert, sagte Cassis. Der Entwurf des Vertragstextes befindet sich hierzulande im Moment in der Konsultation, die EU drängt auf einen schnellen Abschluss. «Wir lassen uns nicht unter Druck setzen», sagte Wirtschaftsminister Parmelin dazu. Er habe seinen Gesprächspartnern klargemacht, dass man nun zunächst die Ergebnisse der Konsultation abwarten und danach wieder auf die EU zugehen werde.

Einige konkrete Ergebnisse konnte der Bundesrat aber durchaus vermelden: So unterzeichnete die Schweiz mit Grossbritannien ein Versicherungs- und ein Strassenverkehrsabkommen für die Zeit nach dem Brexit – und mit der Ukraine ein Änderungsprotokoll zum Doppelbesteuerungsabkommen. Laut Cassis gab es zudem Fortschritte beim Flugverkehrsabkommen mit Costa Rica.

Kakofonie um Maurers Khashoggi-Aussage

Ohne Zwischentöne ging das WEF aber auch dieses Jahr nicht über die Bühne. So irritierte Bundespräsident Maurer mit seiner Aussage, der Fall des getöteten saudischen Journalisten Jamal Khashoggi sei für die Schweiz erledigt. Parteikollege Parmelin widersprach kurz darauf, Aussenminister Cassis wiegelte ab. Eine Kakofonie wie so oft am WEF, wenn mehrere Bundesratsmitglieder einzeln mit den Medien sprechen.

Die Tage in Davos sind für die Bundesräte lang und intensiv. Das Weltwirtschaftsforum sei fantastisch, betonte Cassis, aber keineswegs wie Ferien. «Es ist harte Arbeit von morgens bis abends.» Parmelin sagte, er habe wegen der vielen Treffen fast keine Zeit gehabt, um WEF-Veranstaltungen zu besuchen. Auch für die Mitarbeiter der Bundesräte ist der Anlass eine Herausforderung – und die beginnt schon lange vor dem eigentlichen Anlass. Sie müssen mögliche Gesprächspartner kontaktieren, die Treffen organisieren, Orte dafür aussuchen. Und bis zum Schluss könne man sich nie sicher sein, ob die Treffen dann auch wirklich stattfinden, sagte ein Bundesratsmitarbeiter. Es kann immer etwas dazwischenkommen.

So wie bei der US-Delegation, die ihren angekündigten WEF-Besuch wegen des Shutdown-Streits in Washington absagen musste. Vielleicht klappt es ja im nächsten Jahr. Der Bundesrat jedenfalls, so viel ist sicher, wird auch dann wieder in Davos vertreten sein.

Michel Burtscher, Davos

## **Ruhig schlafen – das Portfolio arbeitet**

Neue Zürcher Zeitung; 28.01.2019, Seite 26, Geldanlage

### **Mit dem Erhalt des Depotauszugs überdenken viele Privatanleger ihre Anlagestrategie**

Alexander Saheb

Soll man Wertschriftendepots zum Jahresanfang überprüfen? Sind Aktien nach dem schwachen Börsenjahr 2018 noch interessant? Kapitalanleger stehen vor vielen Fragen, ganz gleich, ob sie ein Portfolio haben oder aufbauen möchten.

Mit dem Jahresbeginn flattern Depotauszüge und Performance-Ausweise für das Wertschriftendepot ins Haus – entweder auf Papier oder digital im Online-Banking. Soll man jetzt das Portfolio checken? «Eine regelmässige, zumindest jährliche Überprüfung des Wertschriftenportfolios ist sinnvoll», sagt Doris Zetzema, Sprecherin der Zuger Kantonalbank. Diese müsse aber nicht zwingend zum Jahresbeginn erfolgen.

Und auch nicht dann, wenn einem der Kundenberater das vorschlägt. In vielen Finanzinstituten haben die Berater nämlich Verkaufsziele, und der Erfüllungsgrad wird Anfang Jahr auf null zurückgestellt, so Daniel Mewes, Leiter Investment Solutions bei Postfinance. Eine Prüfung sollte regelmässig stattfinden, eine neue Portfolioausrichtung braucht es nur bei einer Änderung des persönlichen oder finanziellen Lebensrahmens. «Sonst sollte eiserne Anlagedisziplin herrschen und an der gewählten Strategie möglichst festgehalten werden», so Veronika Weisser vom Chief Investment Office der UBS.

#### Veränderte Risikobereitschaft?

Im Rahmen des Portfolio-Reviews wird geprüft, ob die aktuelle Zusammensetzung des Depots noch den Vorgaben entspricht oder ob sich die Parameter für die Portfoliogestaltung – etwa die Risikofähigkeit und Risikobereitschaft des Anlegers – verändert haben. Auf Basis dieser persönlichen Fakten wird überhaupt erst eine langfristige Anlagestrategie mit einer Aufteilung des Portfolios auf diverse Anlageklassen wie Obligationen, Aktien, Immobilien und Rohstoffe definiert – die sogenannte Asset-Allocation. Das eigene Risikoprofil ändert sich mehrmals im Lauf des Lebens, beispielsweise durch Heirat, Kinder oder einen neuen Job mit geänderten Lohn. Doch auch wenn die Strategie bleibt, kann die Kursentwicklung an den Börsen die Quoten in der Asset-Allocation verändern und eine Anpassung erforderlich machen. Mit einem sogenannten Rebalancing erfolgt deshalb die Herstellung der gewünschten Quoten durch Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. «Man sollte es zügig umsetzen, gleichgültig, wie die Marktstimmung gerade ist. Das regelmässige Rebalancing wird oftmals aufgrund der Stimmung an den Märkten hinausgezögert oder nicht umgesetzt», sagt Urs Aeberli, Sprecher der Migros-Bank. Dies führe langfristig vielfach zu schlechteren Ergebnissen, als die Strategie eigentlich hergäbe.

Wer das Rebalancing selbst erledigt, sollte aber nicht zu oft handeln, weil sonst die Transaktionskosten die Performance mindern. Benjamin Manz, Chef des Vergleichsdienstes moneyland.ch, weist an dieser Stelle auf die Angebote von Robo-Advisors mit automatischem Rebalancing und «All-in-Fees» hin.

#### Stark schwankende Kurse

Allerdings dürften sich nach dem schwachen Börsenjahr 2018 viele Anleger jetzt fragen, ob der Zeitpunkt gut ist, die Aktienquoten wieder aufzufüllen. Neuanleger stehen womöglich zögernd vor den Börsentableaus und fürchten weiter fallende Kurse. Nicht ohne Grund, denn Aktienportfolios können im Lauf der Zeit durchaus auch einmal 30 bis 40% ihres Wertes verlieren.

Wem das zu viel ist, dem rät Florian Schubiger von der Vermögensverwaltung Vermögenspartner zur Beimischung anderer Anlageklassen. «Nur wer risikofreudig und -fähig ist, sollte sein Vermögen offensiv – das heisst in Aktien – investieren», sagt Schubiger. Risikofähig ist ein Anleger dann, wenn er einen langen Anlagehorizont hat und auch mittelfristig nicht auf den angelegten Betrag oder dessen Rendite angewiesen ist. Ein risikofreudiger Anleger wiederum findet die langfristigen Renditechancen wichtiger als kurz- und mittelfristige Verlustrisiken.

#### Zeithorizont entscheidend

Der Finanzplaner und Geldexperte Iwan Brot rät allerdings ganz klar zu Aktienengagements. «Unter Berücksichtigung der Vorsorgegelder in der Pensionskasse haben die allermeisten einen viel zu hohen Nominalwertanteil und viel zu wenig Realwerte», sagt er. Nominalwerte sind beispielsweise Anleihen

oder Sparkonten, Realwerte sind Aktien oder Immobilien. Welchen Anteil des Vermögens man in Aktien investieren sollte, richtet sich nach dem Risikoprofil des Anlegers und dem Zeithorizont der Anlage. Je länger dieser ist, umso grösser darf der Aktienanteil sein. «Ein Berufseinsteiger, der heute Geld mit einem Horizont von 30–40 Jahren zurücklegen möchte, sollte einen deutlich höheren Aktienanteil wählen als ein Anleger, der nur für ein paar Jahre anlegen möchte mit dem Ziel, diese Mittel danach zu konsumieren», sagt auch Claudio Wewel, Ökonom bei der Credit Suisse

Beim Aufbau von Wertpapierbeständen oder bei einem Rebalancing sollte man dem jeweiligen Zeitpunkt für Kauf- oder Verkaufsaufträge keine zu grosse Bedeutung beimessen. Den richtigen Zeitpunkt zu treffen, gelingt kaum jemals mit Absicht. Der Kalender ist gemäss Zetzema von der Zuger KB sicher kein guter Ratgeber, und nach relevanten Ereignissen hätten sich die Kurse meist schon stark bewegt. Auch beim Vermögenszentrum hält man nicht viel vom Timing: Sind die Märkte unter Druck, bekommen die Anleger Angst, Geld zu verlieren, und entscheiden kurzfristig aus dem Bauch heraus.

«So erleiden sie Verluste, die sie oft nicht mehr aufholen können», stellt der Anlageexperte Markus Lackner fest. Allerdings scheint es doch Fenster für Gelegenheiten an den Börsen zu geben: Der CS-Experte Wewel sieht jedenfalls Einstiegschancen nach börsenrelevanten Ereignissen und vor allem dann, wenn negative Nachrichten zunächst überbewertet werden.

Die Berater der Firma Vermögenspartner nutzen – je nach Ausgangslage des Kunden – Börsentaucher zum Aufbau von Aktienpositionen. Auf den glättenden Effekt regelmässiger Investments verweist die UBS. Diese Strategie verspreche langfristig am meisten, liefere tiefe durchschnittliche Einstandspreise und begrenze den häufig negativen Einfluss von Emotionen.

Absichern ist immer gut

Angesichts der Verlustrisiken taucht dennoch die Frage nach einer möglichen Absicherung auf. Privatanlegern stehen zwar nicht die gleichen Möglichkeiten offen wie institutionellen Investoren, hilflos sind sie jedoch keineswegs. Der Kauf von Put-Optionen ist eine mögliche Variante. Diese geben ihrem Inhaber das Recht, eine Aktie zu einem definierten zukünftigen Zeitpunkt (z. B. in drei Jahren) zu einem festgesetzten Preis zu verkaufen. Fällt der Kurs der Aktie zwei Jahre lang ab, steigt der Preis der Optionen entsprechend an und gleicht den Kursverlust der Aktie grösstenteils aus.

Da der Kauf der Put-Optionen aber auch etwas kostet, gibt es keine vollständige Wertsicherung. Anleger sollten die Kaufkosten als eine Art Versicherungsprämie verstehen, meint Christoph Grob von Raiffeisen Schweiz. Ausserdem haben Anleger die Möglichkeit, ihre Portfoliobestände durch das Setzen von Stop-Loss-Orders abzusichern.

Bei den meisten Online-Brokern ist das einfach möglich. Ein solcher Verkaufsauftrag wird dann ausgelöst, wenn das jeweilige Wertpapier auf ein bei Auftragserteilung festgelegtes, frei wählbares Kursniveau gefallen ist. Der Moneyland-Chef Manz rät, zwecks Gebührenminimierung einen günstigen Online-Broker auszuwählen.

Das wichtigste Mittel zur Senkung der Risiken ist jedoch die Portfoliodiversifikation, die Verteilung der Anlagen auf mehrere Wertpapiere. Damit ist an dieser Stelle aber nicht der Kauf von mehreren einzelnen Aktien oder Anleihen gemeint, da deren individuelle Beurteilung wiederum anspruchsvoll ist.

Bei der Bank Cler empfehlen die Berater den Kunden traditionelle Anlagefonds oder börsengehandelte Indexfonds (Exchange-Traded Funds). Zu Indexprodukten rät auch Manz von Moneyland; der Index lasse sich bei der Performance auf längere Sicht kaum übertreffen. «Besser, als die vermeintlich beste Aktie zu finden, ist die Diversifikation der Risiken», betont Florian Schubiger. Privatanlegern gelinge das mit börsengehandelten Indexfonds am besten.



## Gold für Krisenzeiten

Gold wird von allen befragten Banken, Vermögensverwaltern und Anlageexperten als Portfoliobeimischung empfohlen. Allerdings wirft das Edelmetall weder Zinsen noch Dividenden ab, Anleger müssen also allein auf die Kursentwicklung setzen. In Krisenzeiten oder bei hoher Inflation soll es seinen Wert beweisen.

Eine Quote von rund 5% des Portfolios wird als angemessener Goldanteil angesehen. Die Goldquote sollte durch physisches Gold oder Gold-ETF realisiert werden. Allerdings kritisiert Daniel Mewes von Postfinance, dass Abbau und Gewinnung von Gold auch heute noch kaum den Kriterien einer nachhaltigen Anlage standhalten könnten.

Im Spiel um Rendite müssen die Anleger ihre Pläne periodisch überprüfen. Illustration Jörn Kaspuhl

Die meisten Anleger haben gesamthaft gesehen einen zu hohen Obligationenanteil.

Den richtigen Zeitpunkt zum Kauf oder Verkauf trifft man mit Absicht kaum.

## Les vraies causes d'une épargne trop faible

Le Temps; 28.01.2019, Ausgaben-Nr. 6324 Seite 13, Lundi Finance

### **VOS FINANCES Les chercheurs démontrent que le retraité regrette de ne pas avoir assez épargné. Les causes de ce déficit sont moins psychologiques qu'une sous-estimation des risques de divorce et de chômage**

EMMANUEL GARESSUS @garessus

A la retraite, l'heure est parfois aux regrets. L'épargne vieillesse est souvent inférieure à ce que l'individu espérait, selon des chercheurs de l'Institut Max-Planck, à Munich, et de Rand Corp., à Santa Monica. Ces économistes parlent de «regret d'épargne». Ils se sont penchés sur le sujet dans «Saving Regret», une étude publiée en novembre dernier par le très réputé NBER, un organisme de recherche privé et neutre.

L'évaluation du besoin d'épargne nécessaire pour ses vieux jours est incontestablement compliquée. L'incertitude sur l'environnement économique à court et à long terme ainsi que les chocs qui interviennent durant la vie de l'épargnant ne peuvent pas être anticipés avec précision. Qui peut savoir s'il sera durablement au chômage ou s'il aura un grave problème de santé?

#### Les effets politiques

Les raisons de ce sentiment de regret doivent absolument être analysées pour en déduire, au besoin, une réponse politique. Si les causes sont psychologiques et liées à une tendance à la procrastination, c'est-à-dire au désir de remettre au lendemain ce qui aurait dû être accompli aujourd'hui, les autorités seraient incitées à accroître la partie obligatoire du système de prévoyance vieillesse.

Si, en revanche, le regret d'épargne est le résultat de chocs économiques, tels qu'une longue période de chômage, un grave problème de santé ou un divorce, la réponse politique doit être complètement différente. C'est un travail d'information et d'éducation qu'il faut accomplir, ou un renforcement des assurances sociales contre le chômage et l'invalidité.

#### Le regret d'épargne est majoritaire

Dans ses recherches, l'étude utilise un sondage américain auprès des 60 à 79 ans (Rand american life panel). Entre 61 et 67% des personnes interrogées déclarent regretter de ne pas avoir épargné davantage. Ceux qui n'ont pas pu indiquer une catégorie de dépenses qu'ils auraient pu réduire pour

accroître leur épargne ne sont que 6 à 9% à revoir leur réponse sur le regret d'épargne si la question leur est posée une deuxième fois.

L'étude du NBER en déduit que 59% des 60 à 79 ans auraient souhaité épargner davantage. Il peut être facile d'exprimer un souhait d'épargne, mais plus difficile de limiter sa consommation. Les chercheurs vont au-delà des simples paroles exprimées lors d'un sondage. Ils tentent de mesurer la richesse, le revenu, le niveau de vie, les facteurs psychologiques et sociaux, soit l'ensemble des éléments susceptibles d'influencer le regret d'épargne. Pour le niveau de revenu, c'est clair. Les hauts revenus regrettent moins souvent de ne pas avoir assez épargné que la moyenne.

En fait, 66% de ceux qui ont un regret d'épargne ont subi un choc économique tel que le chômage (contre 43% pour ceux qui se disent «sans regret») et 38% d'entre eux ont été surpris par le faible niveau des allocations. Les chocs économiques (positifs ou négatifs) déterminent donc une grande part des écarts et sont une cause majeure du regret d'épargne, selon les auteurs. A l'inverse, la contribution des traits psychologiques tels que la tendance à la procrastination est très modeste, selon les auteurs.

Les économistes sont divisés

En réalité, la littérature économique n'est pas unanime sur le sujet. Une étude de Scholz, Seshadri et Khitatrakun (2006) estimait que 80% des ménages américains épargnaient au moins autant que l'exigeait leur cycle de vie et que le manque d'épargne des vingt autres pour cent était modeste. Un travail de Hurd et Rohwedder (2012) concluait même que 75% des retraités disposaient d'une épargne positive jusqu'à leur décès.

Les retraités d'Allemagne, d'Italie et du Japon auraient même excessivement épargné, selon diverses recherches (Börsch-Supan 2001, Brugiavini et Padula 2001, Kitamura, Takayama et Arita (2003).

La nouvelle étude du NBER ne montre pas seulement que la fréquence des regrets d'épargne est nettement majoritaire. Elle se penche sur les raisons des mauvaises estimations des épargnants. Les individus ont tendance à surestimer leurs finances futures en raison de deux phénomènes. Le premier est celui d'une illusion de contrôle des événements extérieurs et le deuxième d'une illusion de supériorité par rapport à la moyenne. Chacun a donc tendance à sous-estimer la probabilité d'un événement négatif.

Le risque de chômage est nettement plus élevé qu'on ne croit. Les baby-boomers américains ont subi en moyenne 5,6 périodes de demande d'emploi entre 18 et 48 ans. Leur probabilité d'être chômeurs au moins trois fois s'élève à 70%, selon l'office statistique américain (BLS). La probabilité d'un divorce dans les vingt ans après un premier mariage atteint 48% pour les femmes et 44% pour les hommes entre 2006 et 2010.

Une assurance divorce?

Il n'est pas aisé de s'assurer davantage contre ces risques. D'ailleurs, s'il existe une assurance chômage, il n'y a pas de protection contre le risque de divorce. Du moins pour l'instant. En effet, une start-up américaine, SafeGuard Company, basée au Delaware, est en train de lever des fonds afin d'être la première compagnie d'assurances à offrir une telle garantie. Sur son site, on trouve même un calculateur de la probabilité d'un divorce.

L'étude du NBER sur le regret d'épargne conclut à l'irrationalité de l'individu. En effet, ce dernier doit faire des choix financiers. Mais s'ils ne sont pas bons, une personne rationnelle ne devrait pas les regretter.

Tous les pays ne sont pas égaux en matière d'épargne. Un rapport du World Economic Forum cité par le Financial Post estime que chacun devrait épargner entre 10 et 15% du revenu. Mais dans la plupart des

pays, le taux d'épargne est extrêmement bas. Il vient par exemple de tomber à 0,8% au Canada alors qu'il était de 7,3% en moyenne depuis 1981. Sur ce plan, la Suisse fait partie des bons élèves. Le taux d'épargne des couples de moins de 65 ans avec enfants est estimé à 16,3%, et celui des ménages monoparentaux à 8,5%. Rien ne prouve pourtant que le regret d'épargne n'existe pas en Suisse.

Deux tiers des individus qui regrettent de n'avoir pas assez épargné ont subi un choc économique tel que le chômage. En revanche, la tendance à la procrastination influence peu le niveau d'épargne

## **Geldmangel führt zur Vereinsamung**

Berner Oberländer; 28.01.2019, Seite 2tt, Thuner Tagblatt Region

### **Armut im Alter Auch in der Region Thun sind alte Menschen in Bedrängnis. Trotz Ergänzungsleistungen reicht die Rente oft nicht aus für das Notwendige.**

Debora Stulz

Nachbarn, Bekannte, Verwandte, die Eltern, uns selber: Alle kann sie treffen, die Armut im Alter. Wenn die AHV trotz Ergänzungsleistungen nicht ausreicht, um alle Rechnungen zu bezahlen oder um sich notwendige Dienstleistungen leisten zu können, wird es eng. Der Alltag der Betroffenen wird durch den Mangel an Geld oft so stark eingeschränkt, dass Gesundheit und Wohlergehen gefährdet sind. Adrian Rupp, Leiter der Spitex Region Stockhorn und langjähriger Kenner der Entwicklungen in der Alterspflege, kennt nicht wenige solche Fälle: «Mangelnde finanzielle Grundlagen können zur Selbstgefährdung und zur Verwahrlosung führen», sagte Rupp gegenüber dieser Zeitung.

Rückzug aus Scham

Wenn alte Menschen nicht regelmässigen Kontakt zu Verwandten, Nachbarn oder Pflegenden hätten, würden solche Lebenssituationen oft lange nicht entdeckt, so Rupp weiter. Eine Vielzahl der Menschen, die heute betagt sind, gehört noch der sogenannten sparsamen Generation an. In vielen Fällen fehlen auch die Beiträge der zweiten Säule. Wenn das Geld der AHV mit den Ergänzungsleistungen nicht ausreicht, ziehen sich die Menschen aus der Öffentlichkeit zurück und sprechen nicht über ihre schwierige Situation. Aus Schamgefühl und weil sie nicht, so der Volksmund, «armegnössig» werden wollen, wird der Gang zu den Behörden oft während Monaten oder gar während Jahren vermieden.

Ein Essen für mehrere Tage

Wird die Unterstützung von aussen notwendig, sparen alte Menschen hauptsächlich beim Essen. Anstelle von sieben Mahlzeiten pro Woche werden bei den Anbietern zum Beispiel nur drei bestellt. Ehepaare teilen sich eine Mahlzeit, Alleinstehende verteilen eine Mahlzeit auf zwei oder drei Tage. Wenn die vorhandenen Franken nicht ausreichen, verzichten die alten Menschen auf Dienstleistungen bei der Körperpflege oder in der Hauswirtschaft. Bei einem Selbstbehalt von 15 Franken und 75 Rappen, welchen die Klienten pro Stunde Spitex-Leistungen selber bezahlen müssen, kann mit diesem Verzicht Geld eingespart werden.

Schwierige Situationen

Für die Betreuenden wird es dann schwierig, wenn sie notwendige Leistungen für die alten Menschen nicht erbringen dürfen, weil die Senioren kein Geld haben, um diese bezahlen zu können: «Solche Begebenheiten machen meine rund 30 Mitarbeitenden und mich immer wieder betroffen», so Rupp weiter. Gerade in der Weihnachtszeit seien solche Situationen für die Betreuenden besonders bedrückend. Rupp zeigte sich froh darüber, dass die Spitex Region Stockhorn über einen Fonds verfügt, der durch Legate von Menschen gespeist wird, die in ihrem Leben keine finanziellen Probleme hatten. Die Mittel dürfen laut Verwendungszweck für Angebote, Aktivitäten oder spezielle Projekte bedürftiger

Klienten verwendet werden. Es komme schon vor, dass mit diesem Geld auch der dringende Bedarf an einer warmen Winterjacke oder guten Schuhen gedeckt werde, berichtete Adrian Rupp.

Zehn Franken mehr

Seit Neujahr gibt es von der AHV zehn Franken mehr. Bei den Bezüger der Minimalrente wird jedoch die Lebenssituation dadurch kaum verbessert werden können. Die minimale AHV/IV-Rente stieg, bei voller Beitragsdauer, ab 1. Januar von 1175 auf 1185 Franken pro Monat, die Maximalrente von 2350 auf 2370 Franken. Bei den Ergänzungsleistungen wird der Betrag für die Deckung des allgemeinen Lebensbedarfs von 19 290 auf 19 450 Franken pro Jahr für Alleinstehende und für Ehepaare von 28 935 auf 29 175 Franken erhöht.

Dieser Bericht wurde im Bewusstsein geschrieben, dass in der Schweiz Menschen aller Generationen als arm gelten oder knapp über der Armutsgrenze leben. Laut Bundesamt für Statistik waren dies Ende 2016 siebeneinhalb Prozent der Bevölkerung, das entspricht 615 000 Erwachsenen und Kindern. Dazu gehören unter anderem alleinerziehende Mütter, geschiedene Väter und Menschen ohne Arbeit. Laut Caritas Schweiz sind in unserem Land rund eine Million Menschen von Armut bedroht, darunter mehr als jedes sechste Kind. Unterstützung erhalten Notleidende durch ergänzende Leistungen des Staates, von Organisationen wie der Caritas, von Frauenvereinen oder von der Kirche.

«Hinsehen!»

Adrian Rupp betont, wie wichtig es für viele Frauen, Männer und Kinder und insbesondere auch für viele alte Menschen wäre, wenn die Nachbarschaftshilfe vermehrt angewandt würde: «Hinsehen!», sagte Rupp. «Oft können kleine Gesten, ein freundlicher Gruss oder ein unerwartetes Geschenk viel bewirken.»

Armut im Alter: Wenn das Geld aus der Sparbüchse zum Bezahlen von Rechnungen verwendet wird.  
Foto: Markus Hubacher

«Mangelnde finanzielle Grundlagen können zur Selbstgefährdung und zur Verwahrlosung führen.»

Adrian Rupp Leiter der Spitex Region Stockhorn

Zunahme bei den Ergänzungsleistungen

Die Statistik des Bundesamtes für Sozialversicherungen vom Juni 2018 zeigt auf, dass Ende 2017 in der Schweiz insgesamt 322 800 Personen Ergänzungsleistungen (EL) bezogen haben. Das sind gut 16 Prozent der AHV- und IV-Rentnerinnen und -Rentner. Gegenüber 2016 hat der Bestand schweizweit um 1,3 Prozent zugenommen. Eine Steigerung der Prozentzahl der EL-Bezüger zeigen auch die Zahlen aus zwei Gemeinden in unserer Region. Uetendorf verzeichnet eine Zunahme der EL- Bezüger von rund 20 Prozent in den vergangenen fünf Jahren. Diese Zahl müsse jedoch noch relativiert werden, weil die Anzahl an alten Menschen ebenfalls zugenommen habe, so der Leiter Finanzen, Dieter Amstutz, gegenüber dieser Zeitung. Ebenfalls eine steigende Tendenz der EL-Bezüger zeigt Wattenwil. Dazu Margrit Loretan, Leiterin der regionalen AHV-Zweigstelle: «Es gibt Menschen, deren Einkommen im Alter über dem EL-Existenzminimum liegt, die jedoch trotzdem jeden Monat mit ihren Finanzen zu kämpfen haben. Die Gründe sind unter anderem hohe Steuern, hohe Mieten, hohe Krankenkassenprämien und, wenn notwendig, auch die zusätzlichen Kosten der Spitex-Dienste, so Loretan weiter. «In der Gemeinde Pohlern ist die Zahl der EL-Bezüger in den letzten Jahren stabil geblieben», sagte Finanzverwalterin Katharina Reber auf Anfrage. Von den 256 Einwohnern beziehen in Pohlern derzeit knapp 4 Prozent Ergänzungsleistungen. (pd/dsu)

Das sagen die politischen Parteien

Auf Anfrage dieser Zeitung haben sich Vertreterinnen und Vertreter der schweizerischen Parteien SVP, SP, FDP und Grüne zum Thema «Armut im Alter» geäußert. Alle Parteien zeigten sich besorgt über die derzeitigen Gegebenheiten.

Laut Andrea Sommer, Verantwortliche Kommunikation des Generalsekretariates, steht die SVP dafür ein, dass die Generationen, die den Wohlstand unseres Landes erarbeitet haben, ihren wohlverdienten Ruhestand in Würde leben können. «Die SP Schweiz nimmt die Thematik sehr ernst. Jeder Mensch soll die Möglichkeit haben, in Würde zu altern und auch als Rentnerin oder Rentner am gesellschaftlichen Leben teilzuhaben», so Mediensprecher Nicolas Haesler. Martin Stucki, Kommunikationschef der FDP Schweiz, schrieb: «Vorrang hat für die FDP die Sanierung unseres Rentensystems. Wenn zukünftige Renten nicht mehr gesichert sind, dann steigt das Risiko, dass das ganze System auseinanderbricht.»

Für die Grünen ist es erschreckend, dass zahlreiche Pensionierte in der Schweiz nicht von ihren Renten leben können: «Der Kampf gegen Armut im Alter ist für die Grünen ein wichtiges Anliegen», so die Generalsekretärin Regula Tschanz.

Alle Parteien wollen sich für die Bekämpfung der Armut im Alter mit unterschiedlichen Vorstößen und Massnahmen weiter engagieren. Die SP und die Grünen wollen eine starke AHV, die das Existenzminimum deckt. Für die FDP haben die Sanierung des Rentensystems und die Förderung des Arbeitens über das Rentenalter hinaus Vorrang. Nach all diesen grundsätzlich positiv anmutenden Mitteilungen der Parteispitzen und der Beteuerung, wie wichtig das Thema für sie sei (von der CVP und den Grünliberalen Schweiz sind bis Redaktionsschluss dieses Berichtes keine Rückmeldungen eingegangen), bleibt eine Frage offen: Weshalb ist es den Politikerinnen und Politikern bisher nicht gelungen, für die zahlreichen AHV-Bezüger, die in der Schweiz an oder unter der Armutsgrenze leben müssen, gemeinsam eine nachhaltige Lösung zu finden? (dsu)

## **Draghis Erbe und kein Ende**

Neue Zürcher Zeitung; 28.01.2019, Seite 8, Meinung und Debatte

Wenn Mario Draghi im Herbst zurücktritt, hinterlässt er eine Europäische Zentralbank, die tief im Schlamassel steckt. Hochverschuldete Euro-Mitgliedstaaten hängen am Tropf billigen Geldes. Spielraum für eine Normalisierung gibt es kaum. Gastkommentar von Jürgen Stark

Die achtjährige Amtszeit von EZB-Präsident Mario Draghi endet am 31. Oktober dieses Jahres. Aus der Sicht vieler Beobachter kann Draghi sicher sein, Eingang in die Geschichtsbücher zu finden, da er den Euro und die EU vor ihrem Zerfall bewahrt habe. Diese Einschätzung ist jedoch höchst zwiespältig. Denn Draghi hat die EZB nicht nur ohne Kompass in geldpolitisches Neuland geführt und ein grosses Experiment mit unbekanntem Ausgang gestartet. Während seiner Präsidentschaft wurde die EZB auch zu einer mächtigen, hochpolitisierten und damit auch angreifbaren Institution.

Wie schon in der ersten Dekade hat die EZB auch unter Draghi ihr Kernmandat erfüllt und Preisstabilität gewährleistet. Die Inflationsrate im Euro-Gebiet beläuft sich im Durchschnitt der vergangenen zwanzig Jahre auf 1,7 Prozent. Das ist ein bemerkenswertes Ergebnis. Insbesondere in den vergangenen fünf Jahren war die Inflationsrate äusserst niedrig. Doch darin sah die EZB eine besondere Herausforderung. Sie erklärte die sehr niedrige Inflationsrate als nicht mit Preisstabilität vereinbar, diagnostizierte drohende Deflationsgefahren im Euro-Raum und schaltete 2014 von einer bereits sehr akkommodierenden in eine äusserst lockere Geldpolitik.

Keine reale Deflationsgefahr

Als erste grosse Zentralbank beschloss sie 2014 einen negativen Einlagenzins. Selbst die Federal Reserve und die Bank of England hatten diesen Schritt gescheut. Und sie hat seit 2015 durch ihr Anleihen-Ankaufprogramm («quantitative easing») die Bilanz des Euro-Systems aufgebläht und zusätzliche Liquidität von über 2,6 Billionen Euro geschaffen. Damit ist die derzeitige EZB-Politik seit langem viel aggressiver, als sie es je während der Finanzkrise 2008/09 und der nachfolgenden Staatsschuldenkrise im Euro-Raum war. Sie war auch angesichts des mehrjährigen wirtschaftlichen Booms, der jetzt zu Ende zu gehen scheint, nicht zu rechtfertigen.

Warum also diese Politik? Warum noch keine überzeugende Exit-Strategie?

Entgegen allen Beteuerungen hat eine reale Deflationsgefahr im Euro-Raum nie bestanden. Bereits 2014 war erkennbar, dass der starke Rückgang der Inflationsrate vor allem durch den Kollaps der Rohstoffpreise bedingt war. Basieren die EZB-Entscheidungen von 2014/15 also auf einer Fehldiagnose, oder waren sie von anderen Überlegungen getrieben? Später begründete man die Fortsetzung der aggressiven Politik mit einer zu langen Phase zu niedriger Inflation und nannte als Ziel eine Inflationsrate von «unter, aber nahe 2 Prozent». Und man verzögerte den Ausstieg mit dem Argument, die Inflationsrate müsse sich nachhaltig dem Inflationsziel anpassen. Dabei bestand doch Preisstabilität, und die Inflationserwartungen zeigten weder Deflations- noch Inflationsgefahren!

Verständlich wird diese Politik nur als Folge eines geldpolitischen Paradigmenwechsels. Die EZB konvertierte zu den «main stream inflation targeters». Deren geldpolitische Strategie ist es, Preisstabilität zu sichern, indem die Zentralbank auf Abweichungen veröffentlichter Inflationsprognosen von einem angekündigten Inflationsziel reagiert. Daraus wird eine Reaktionsfunktion abgeleitet, von der die EZB inzwischen ebenfalls spricht. Bekanntlich neigen Konvertiten dazu, den Wechsel radikal zu vollziehen und überangepasst zu sein. So ist die EZB heute die einzige grosse Zentralbank, die für die Inflationsrate ein striktes Punktziel verfolgt.

Eine Legende ist in diesem Zusammenhang, die Überprüfung der geldpolitischen EZB-Strategie im Jahr 2003 habe zu einer Revision der Strategie geführt. Preisstabilität sei neu definiert worden als eine jährliche Inflationsrate von «nahe, aber unter 2 Prozent», und die ursprüngliche Zweisäulenstrategie mit den wirtschaftlichen und monetären Analysen sei durch ein flexibles «inflation targeting»-Regime ersetzt worden.

Faktum ist, dass die Strategieüberprüfung («review») 2003 im Ergebnis die Definition von Preisstabilität als einem Anstieg der Inflationsrate von unter 2 Prozent bestätigte mit der Klarstellung, «innerhalb dieser Definition» mittelfristig eine Inflationsrate von «unter, aber nahe 2 Prozent» anzustreben. Der monetären Säule wurde zwar keine prominente Rolle mehr zugebilligt, aber in der Folgezeit wurden umfangreiche EZB-interne Arbeiten durchgeführt, um die monetäre Analyse zu erweitern und zu stärken. So wurden zum Beispiel die Modelle der Geldnachfrage im Euro-Raum verbessert, geldbasierte Inflationsindikatoren entwickelt und die Zusammenhänge zwischen Geldmenge, Kreditentwicklung und Vermögenspreisen sowie deren Implikationen für die Verbraucherpreisinflation analysiert.

Insbesondere der letztgenannte Aspekt ist nach wie vor von hoher politischer Relevanz. Die Geldpolitik hat hier eine Verantwortung. Und es zeichnete gerade die monetäre Analyse der EZB aus, mit einer umfassenden Beurteilung der Liquiditäts- und Marktentwicklungen frühzeitige Informationen über entstehende Finanzstabilitätsrisiken liefern zu können. Bis 2011 stand die EZB für den Ansatz «leaning against the wind» wachsender finanzieller Ungleichgewichte.

Die Beharrlichkeit der EZB-Politik liess manche Beobachter vermuten, sie verfolge die «hidden agenda», die Refinanzierungskosten von hochverschuldeten Euro-Mitgliedstaaten zu begrenzen oder zu senken. In der Tat bleibt der massive Ankauf von Staatspapieren durch die EZB umstritten. Juristische und

ökonomische Beurteilungen fallen auseinander. Trotz bestehenden Zweifeln sahen sowohl der Europäische Gerichtshof als auch das deutsche Bundesverfassungsgericht wiederholt den Ankauf von Staatspapieren als mit EU-Recht und dem deutschen Grundgesetz vereinbar, allerdings unter bestimmten Auflagen. Letzteres erhärtet die Zweifel, dass es sich um Geldpolitik handelt. Die ökonomische Wirkung des Ankaufs von Staatsanleihen wird eindeutig in der Absenkung der staatlichen Refinanzierungskosten sichtbar. Das ist monetäre Staatsfinanzierung, die nach den Europäischen Verträgen und dem Statut der EZB verboten ist.

#### Gefangene der eigenen Politik

Während die Leitzinsen 2019 negativ oder bei null Prozent bleiben werden, wurde das Anleihe-Kaufprogramm Ende 2018 beendet. Aber die EZB wird noch lange durch die Reinvestition fälliger werdender Papiere in den Märkten präsent sein. Je nach Reinvestitionsstrategie können dies bis zu fünf Jahre sein, ohne dass die Bilanz abgeschmolzen wird. Im Gegenteil: Es stehen neue langfristige Operationen zur Diskussion, um einer partiellen Liquiditätsverknappung entgegenzuwirken. Es ist eine Normalisierung weder der Zinsen noch der Zentralbankbilanzen in Sicht. Die EZB hat den Ausstieg aus dieser Politik letztlich verpasst. Oder sie will ihn gar nicht, sondern sieht in den nichtkonventionellen Massnahmen und einer starken Zentralbank-Position im Markt, gemeinsam mit «forward guidance» und Negativzinsen, die neue Normalität.

Negativzinsen und «quantitative easing» sind die gravierendsten Fehlentscheidungen in der 20-jährigen Geschichte der EZB. Eine ganze Dekade extrem lockerer Geldpolitik hat das Verhalten von Politikern und Marktteilnehmern nachhaltig beeinflusst. Wirtschaftsakteure und Marktteilnehmer wurden u. a. über Portfolioreallokation ins wirtschaftliche und finanzielle Risiko gedrängt. Die Märkte wurden verzerrt und Risiken wegen der Zentralbankinterventionen nicht richtig bepreist. Diese Effekte und die längerfristigen Folgen werden von der EZB völlig ignoriert. Die EZB ist damit längst selbst zu einem Risiko für die Finanzstabilität geworden. Sie dürfte den Exit auch deshalb immer wieder verschoben haben, weil man abrupte Marktkorrekturen befürchtete.

Wer auch immer Mario Draghi am 1. November 2019 nachfolgen wird, seine Politik wirkt infolge des Paradigmenwechsels lange über seine Amtszeit hinaus. Die geldpolitische Geisterfahrt wird mit seinem Ausscheiden nicht enden. Der Spielraum für eine rasche Politikänderung geht gegen null, wenn man den wirtschaftlichen Abschwung, die Risiken auf den Finanzmärkten, die fortschreitende Zombifizierung von Banken und Unternehmen und die hohe Staatsverschuldung des Euro-Raums mit in den Blick nimmt. Die EZB ist unter Fiskal- und Finanzmarktdominanz geraten, und sie bleibt gleichzeitig Gefangene ihrer Politik. Spätestens die nächste Krise wird die Verantwortung der EZB hierfür offenlegen. Das wird nicht ohne weitere Konsequenzen bleiben.

Sollte Draghi in die Geschichtsbücher eingehen, so steht das endgültige historische Urteil über sein Wirken noch aus. Ohne Zweifel hat er die EZB umgesteuert. Das stand im kurzfristigen politischen Interesse vieler Mitgliedstaaten. Im letzten Kapitel werden der unkontrollierte Machtzuwachs infolge der Selbstermächtigung der EZB und die Folgen ihrer Politisierung vor dem Hintergrund der demokratischen Legitimität ihres Handelns zu bewerten sein. Im Kern geht es um die Frage eines engen oder weiten Mandats einer Zentralbank in einem demokratischen und marktwirtschaftlichen System. Die Geschichte lehrt, dass die Aufgabenüberfrachtung einer Zentralbank letzten Endes zu gravierenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Fehlentwicklungen und zu neuen Krisen führt.

Jürgen Stark war von 2006 bis 2012 Chefökonom und Mitglied im Direktorium der Europäischen Zentralbank. Er arbeitet heute als unabhängiger Berater.

Negativzinsen und «quantitative easing» sind die gravierendsten Fehlentscheidungen in der 20-jährigen Geschichte der EZB.

---

## **Online Quellen (Newsportale, Blogs, Foren)**

siehe Übersicht

---

## **Leserbriefe**

keine

---

## **Twitter**

siehe Übersicht

---

## **Ratgeber**

Keine

---

## **Social Media Kennzahlen**

Facebook-Fans Mit-Uns-Fuer-Uns:	1161 (-1)
Facebook-Friends Mit-Uns-Fuer-Uns:	68
Twitter Followers:	905 (+1)