Forschungsinstitut für Empirische Ökonomie
und Wirtschaftspolitik

Universität St.Gallen

FEW-HSG
Varnbüelstrasse 14
CH-9000 St. Gallen

Telefon +41 (0)71 224 23 20
Telefax +41 (0)71 224 23 02

Die 2. Säule der schweizerischen Altersvorsorge im Wandel

Eine wissenschaftlich fundierte Erörterung einiger politisch und ökonomisch relevanter Kernfragen im Zusammenhang mit der Diskussion um ein neues BVG

Management Summary

Die berufliche Vorsorge als starke kapitaldeckungsfinanzierte Komponente im schweizerischen Drei-Säulen-System wird im In- und Ausland häufig als besonders vorteilhaft anerkannt – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der sich verstärkenden demographischen Probleme bei umlagefinanzierten Systemen. Dennoch ist die zweite Säule angesichts des mittlerweile angesparten Pensionskassenkapitals von gegen 600 Mrd. CHF in letzter Zeit vermehrt in die Kritik geraten. Es wird die Frage gestellt, ob eine so hohe Kapitalakkumulation für die schweizerische Volkswirtschaft tatsächlich noch von Vorteil sei oder ob sie im Gegenteil zusehends nachteilig wirke.

In der Schweiz wird seit Jahren deutlich mehr gespart, als im Inland investiert werden kann. Die Folge sind jährlich kräftige Kapitalabflüsse ins Ausland. Für Kritiker ist diese Gegebenheit Ausdruck einer *Überkapitalisierung* und eines eigentlichen Anlagenotstandes der privaten und institutionellen Anleger in der Schweiz. Das hohe Kapitalangebot hätte sinkende Renditen, spekulative Blasen und Crashs zur Folge, so dass die Anleger in unsichere Kapitalanlagen im Ausland getrieben würden. Andererseits wird angeführt, dass das hohe Sparen mit einem übermässigen Entzug von Kaufkraft einhergehe und die Nachfrage aus diesem Grund wesentlich tiefer sei als sie eigentlich sein könnte. Gerade diese *Nachfrageschwäche* aber sei wesentliches Hemmnis für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz.

Diese Kritikpunkte haben in jüngerer Zeit vermehrt Stimmen Auftrieb gegeben, die ein Zurückfahren der Kapitalisierung in der zweiten Säule bzw. die Senkung der hohen Schweizer Sparquote fordern. So hat einerseits die schon früher gemachte Forderung einer *Stärkung der umlagefinanzierten Komponente* des Vorsorgesystems neue Anhänger erhalten. Mehr Unterstützung haben andererseits die Befürworter einer *Lockerung der gesetzlichen Anforderungen an den Deckungsgrad* erfahren: Während diese bis anhin vor allem mit der Diskrepanz zwischen dem kurzfristig zu erfüllenden Erfordernis einer 100%-igen Deckung und dem langfristigen Anlagehorizont in der Altersvorsorge argumentiert haben, wird in der Senkung des Deckungsgrades neu auch eine Möglichkeit gesehen, dem hohen BVG-Kapital entgegenzuwirken.

Das hohe BVG-Kapital ist für die Schweizer Volkswirtschaft von Vorteil
In der Tat führt das Kapitaldeckungsverfahren im Unterschied zum Umlageverfahren zu einer Erhöhung des Kapitalstockes. Der Grund liegt darin, dass aus Sicht des einzelnen Haushalts Beiträge an die Altersvorsorge zukünftige Ansprüche begründen und zwar unabhängig davon, ob diese Beiträge in ein umlagefinanziertes oder kapitalgedecktes Vorsorgesystem fliessen. Während aber im Kapitaldeckungsverfahren die Vorsorgeeinrichtung mit den Beiträgen einen Kapitalstock aufbaut, werden die Beitragszahlungen im Umlageverfahren direkt an die Rentner weitergegeben und damit (teils) wieder dem Konsum zugeführt.

Für eine Volkswirtschaft ist eine höhere Kapitalbildung von grossem Vorteil: Dank eines grösseren Kapitalstocks sind zusätzliche Investitionen möglich, mit denen der wirtschaftliche Output gesteigert werden kann. Eine höhere Kapitalbildung bietet zudem die *Chance* zum *Kapitalexport*: Kapitalanlagen können dank des offenen Kapitalmarktes weltweit dort getätigt werden, wo sie die besten Renditen erzielen. Der Befürchtung einer Überkapitalisierung mit ungenügenden Kapitalrenditen wird damit die Grundlage entzogen. Kapitalexport bedeutet auch – im Zusammenhang mit Vorsorgegeldern bedeutsam – den Transfer von Konsummöglichkeiten in die Zukunft. Indem heute mit der Investition von Vorsorgebeiträgen im Ausland ein Konsumverzicht geleistet wird, kann später ein höherer, die inländische Produktion gegebenenfalls übertreffender Konsum erreicht werden, denn die Auflösung der Auslandsguthaben erlaubt den Import und die Finanzierung zusätzlicher Konsumgüter. Gerade im Zuge der alternden Bevölkerung ist dies von grosser Wichtigkeit. Werden die Investitionen in Ländern mit höherem Wachstum sowie unterschiedlicher demographischer Struktur – sprich jüngerer Bevölkerung – getätigt, können die mit der Alterung zusammenhängenden Probleme der Vorsorge entschärft werden.

Um Kapital aufzubauen, braucht es in einem vorgelagerten Schritt Ersparnisse der Haushalte, der Unternehmen oder auch des Staats. Bei den Haushalten bedeuten Ersparnisse einen Konsumverzicht. Davon auf eine wachstumshemmende Nachfrageschwäche der privaten Haushalte zu schliessen, wäre allerdings verfehlt. Erstens sind diese nur zu rund einem Drittel für die schweizerische Bruttosparquote verantwortlich; der grösste Teil der Bruttosparquote ist den einbehaltenen Gewinnen der Unternehmen zuzuschreiben. Zweitens ist in einer Wirtschaft mit weitgehend ausgelasteten Produktionsfaktoren (ein Zeichen dafür ist die niedrige Arbeitslosenquote) die Angebotsseite der Produktion (z.B. die Verfügbarkeit von Humankapital) und nicht die Nachfrageseite für das wirtschaftliche Wachstum ausschlaggebend. Eine Erhöhung des Konsums würde höchstens kurzfristig eine Belebung der Wirtschaft bewirken, längerfristig wäre dagegen mit einer Erhöhung des Preisniveaus und der Importquote zu rechnen. Drittens schliessen sich Sparen und Konsum nur kurzfristig gegenseitig aus; längerfristig gesehen, führt Sparen zu mehr Konsummöglichkeiten in der Zukunft.

Fallweise Überkapitalisierung auf individueller Ebene

Während auf *gesamtwirtschaftlicher Ebene* nicht von einer Überkapitalisierung ausgegangen werden muss, bestehen auf *individueller Ebene* bei gewissen Personengruppen durchaus Hinweise auf ein Übersparen. Die Aufspaltung der Sparquote der Haushalte in eine freiwillige und eine Zwangskomponente zeigt zwar, dass das freiwillige Sparen in der Schweiz in den letzten 15 Jahren leicht zugenommen hat. Dies darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass Personen fallweise zu einer höheren Vorsorge gezwungen werden als sie wünschen. Die Folgen sind suboptimale Konsum-Lebenspfade sowie eine – volkswirtschaftlich unerwünschte – Tendenz zur Frühpensionierung, die alternativ zur Reduktion des freiwilligen Sparens ein überhöhtes Zwangssparen ebenfalls kompensieren kann.

Die Lösung dieser Problematik liegt weder in einer stärkeren Gewichtung des Umlageverfahrens noch in einer Absenkung des Deckungsgrades. Es geht mit anderen Worten nicht darum, *wie* ein gegebenes Niveau an Vorsorgesparen zu organisieren ist, sondern *wieviel* Altersvorsorge dem Einzelnen überhaupt vorgeschrieben werden muss. Kritisch zu hinterfragen ist deswegen, ob heute die obligatorischen Beiträge an die erste und zweite Säule sowie das Niveau der angestrebten Ersatzraten – mittlerweile betragen diese nach Steuern 70 bis 90% – nicht zu hoch angesetzt sind.

Eine Stärkung des Umlageverfahrens macht wenig Sinn

Für eine Stärkung des Umlageverfahrens – sei es durch eine Gewichtsverlagerung von der kapitalgedeckten zweiten auf die umlagefinanzierte erste Säule und/oder durch eine Teilfinanzierung der zweiten Säule im Umlageverfahren – spricht zum heutigen Zeitpunkt wenig. Damit würde nicht nur auf die oben dargelegten positiven Effekte einer höheren Kapitalbildung im Kapitaldeckungsverfahren verzichtet, sondern es müsste auch mit einer *niedrigeren Rendite* gerechnet werden. Eine niedrigere Rendite steht für eine geringere Effizienz des Vorsorgesystems, bedeutet sie doch nichts anderes, als dass bei gleichen Beitragszahlungen die Leistungen tiefer ausfallen. Die Rendite des Umlageverfahrens entspricht der Wachstumsrate der Lohnsumme und liegt seit der Einführung des BVG-Obligatoriums im Jahre 1985 stets deutlich unter derjenigen des Kapitaldeckungsverfahrens – die höheren Verwaltungskosten des Kapitaldeckungsverfahrens mitberücksichtigt. Angesichts des prog-

nostizierten Rückgangs der Erwerbsbevölkerung dürfte dieser Renditeunterschied auch in Zukunft bestehen bleiben bzw. sich gar noch verstärken.

Gegen eine Teilfinanzierung der zweiten Säule im Umlageverfahren spricht schliesslich die *fehlende Perennität* auf privatwirtschaftlicher Ebene: Die Garantie eines ausreichenden und immerwährenden Versichertennachwuchses bereitet heute selbst auf staatlicher Ebene Mühe und ist auf Ebene der Unternehmung kaum sicherzustellen. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass im Falle einer Auflösung der Pensionskasse eine „letzte" Versichertengeneration leer ausgehen würde – es sei denn, die Unternehmung hätte entsprechende Reserven für die noch ausstehenden oder durch Beitragszahlungen begründeten Ansprüche beiseite gelegt. Dies würde im Endeffekt aber wiederum auf ein Kapitaldeckungsverfahren hinauslaufen.

Von einer Lockerung des Deckungserfordernisses von 100% ist abzusehen

Der Deckungsgrad spielt in einer Pensionskasse immer dann eine Rolle, wenn die Verpflichtungen im Voraus festgelegt sind und zu einem späteren Zeitpunkt fällig werden als die Einzahlungen zum Aufbau des Alterskapitals erfolgen. In einem *reinen* Beitragsprimat werden ex ante keine Verpflichtungen festgelegt; die Höhe der Altersleistungen wird erst zum Zeitpunkt der Pensionierung anhand des bis dahin angehäuften Alterskapitals bestimmt. Der Deckungsgrad spielt folglich keine Rolle. Nun weicht aber die *schweizerische Variante des Beitragsprimats* wesentlich von dieser reinen Form ab. Sowohl Finanzmarkt- als auch Annuitätenrisiken sind aufgrund der gesetzlich festgelegten Mindestzins- und Umwandlungssätze zu einem grossen Teil der Vorsorgeeinrichtung übertragen, so dass für das Altersguthaben wie auch für die Altersrenten eine minimale Höhe garantiert ist. Damit ergibt sich – wie auch im Leistungsprimat – die Relevanz des Deckungsgrades.

Eine Lockerung der jährlich auszuweisenden Deckung von 100% wird immer wieder mit dem Hinweis gefordert, dass eine solche Vorschrift schwer mit einem langfristigen Anlagehorizont vereinbar sei. Dadurch würde die Risikofähigkeit und das Renditepotenzial einer Pensionskasse vermindert und prozyklisches Verhalten in Form übermässiger Reaktionen auf Kurseinbrüche verstärkt. Konsequenterweise wird eine längere Zulässigkeit von Unterdeckungen gefordert. Obwohl aus einer *Finanzmarktperspektive* plausibel, hätte ein solcher Schritt für das Pensionskassensystem bedeutsame Folgen: Eine Senkung des Deckungsgrades auf unter 100% kommt einer (stillschweigenden) Einführung eines Umlageverfahrens im Ausmass der Deckungslücke gleich. Eine unterdeckte Pensionskasse finanziert ihre laufenden Verpflichtungen gegenüber den Rentnern, indem sie fortwährend auf die Beiträge der Aktivversicherten zurückgreift. Aus einer *volkswirtschaftlichen Perspektive* macht dies wie oben erläutert keinen Sinn; die niedrigere Rendite, die geringere Kapitalbildung wie auch die fragliche Perennität im privatwirtschaftlichen Rahmen sprechen klar gegen eine Teilfinanzierung der zweiten Säule im Umlageverfahren. Schliesslich ist aus einer *Versicherungsperspektive* – Pensionskassengelder sind nicht einfach reine Vermögensanlagen, sondern in erster Linie eine Versicherung gegen das Risiko „Alter" – eine Unterdeckung der Verpflichtungen nicht vertretbar.

Am Deckungsgrad von 100% ist also festzuhalten. Temporäre Abweichungen sind nur dann verantwortbar, als sie sofort von Arbeitnehmern, Arbeitgebern *und* Rentnern solidarisch getragene Sanierungsschritte auslösen. Demgegenüber ist gerade aus versicherungstechnischer Sicht – insbesondere solange in der zweiten Säule Mindestleistungen garantiert werden sollen – auch über eine Erhöhung des *Deckungsgrades auf über 100%* respektive über eine Akkumulation von Schwankungsreserven nachzudenken, wie dies etwa in den Niederlanden praktiziert wird. Ein Deckungsgrad von über 100% erhöht die Risikofähigkeit der Pensionskassen, wodurch sowohl höhere Renditen erzielt als auch die Schwankungsreserven zusätzlich erhöht werden können, also gewissermassen eine Aufwärtsspirale in der Entwicklung des Deckungsgrades und damit der Sicherheit ausgelöst werden kann.

Die vollständige Fassung der Studie kann beim Schweizerischen Pensionskassenverband ASIP bezogen werden.

Prof. Dr. Monika Bütler, Prof. Dr. Franz Jaeger