

Die berufliche Vorsorge im Tiefzinsumfeld: Leistungsanspruch, Solidaritäten und Zukunftsausrichtung

Eine Auslegeordnung nach der Ablehnung der Rentenreform AV 2020

Auftraggeber: Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP

Autoren: Dr. Roger Baumann
Dr. Jan Koller

Datum: März 2018

Vorwort

Die berufliche Altersvorsorge steckt in einer Krise. Das System wird belastet durch historisch tiefe Zinsen und einer unerträglichen Umverteilung von jung zu alt. Politisch ist es offensichtlich schwierig, passende Reformen durchzusetzen. Interessenpolitik und Zahlenakrobatik bis hin zu offensichtlichen Unwahrheiten erschüttern grundsätzlich das Vertrauen der Bevölkerung in die berufliche Vorsorge und offenbaren schmerzlich die Problematik einer demokratischen Auseinandersetzung mit diesem komplexen Thema.

Die vorliegende Studie zeigt, dass trotz Tiefzinsphase die politischen Modellvorgaben in der Vergangenheit weit übertroffen wurden. Auch für die Zukunft ist kein anderes Versorgungssystem besser gerüstet, wenn es darum geht, den vorgesehenen sozialpolitischen Leistungsauftrag zu erfüllen. Die 2. Säule hat zwar wie jedes andere Versorgungssystem mit den tiefen Zinsen und der demographischen Entwicklung zu kämpfen. Sie hat dabei allerdings einen entscheidenden Vorteil:

Sie kann substantielle Kapitalmarktrisiken eingehen, ohne die Versicherten substantiellen Kapitalmarktrisiken aussetzen zu müssen.

Hierfür braucht es entsprechende Rahmenbedingungen, die in der Studie beleuchtet werden. Darauf aufbauend werden konkrete Handlungsempfehlungen abgeleitet, letztlich mit dem Ziel, trotz widriger Umstände ein sozialpolitisches Leistungsziel erfüllen zu können, ohne aber dabei auf unerwünschte systematische Umverteilung abstützen zu müssen.

Bei der Festlegung der relevanten Parameter ist der politische Prozess zentral. Ohne ein von der Politik klar definiertes und gesetzlich verankertes Leistungsziel und im Gegenzug eine Entflechtung der Zuständigkeiten bleibt die berufliche Altersvorsorge der politischen Willkür ausgesetzt. Ein konkreter Prozess, der sowohl dem sozialpolitischen als auch dem ökonomischen Anspruch an die berufliche Vorsorge gerecht wird, ist ebenfalls ein Ergebnis der Studie.

Die Handlungsempfehlungen entspringen der Analyse der Autoren und sind unbeeinflusst von der Meinung des ASIP.

Wir möchten uns noch bei Philine Weder für ihre tatkräftige Unterstützung bei den Recherchen und Analysen und Silvan Gamper für die kritische Auseinandersetzung bedanken.

Inhalt

1	Einleitung	1
1.1	Inhalt der Studie	1
1.2	Aufbau der Studie.....	1
2	Leistungen der beruflichen Vorsorge (BVG)	2
2.1	Einleitung und Fragestellungen.....	2
2.2	BVG als Teil des Schweizer Vorsorgesystem.....	2
2.3	Sozialpolitisches Leistungsziel.....	6
2.4	Leistungen aus ökonomischer Sicht.....	16
2.5	AV 2020.....	21
2.6	Bedeutung des Überobligatoriums	22
2.7	Positive Entwicklung trotz hohem Leistungsniveau	24
2.8	Gesamtfazit zu den Leistungen der beruflichen Vorsorge	27
3	Vergleich mit der umlagefinanzierten AHV	28
3.1	Einleitung und Fragestellungen.....	28
3.2	Vergleich der beruflichen Vorsorge mit der AHV	28
3.3	Effizienzvergleich - Methode	30
3.4	Empirische Gegenüberstellung der Leistungsfähigkeit	34
3.5	Vergleich der Risiken	42
3.6	Gesamtfazit zum Vergleich mit der AHV.....	44
4	Vergleich mit privaten Vorsorgelösungen	45
4.1	Einleitung und Fragestellung.....	45
4.2	Vergleich mittels Ertragspotenzial.....	45
4.3	Vergleich mit Freizügigkeitskonti.....	46
4.4	Private Lebensversicherungen.....	47
4.5	Gesamtfazit zum Vergleich mit kapitalgedeckten Vorsorgelösungen.....	48
5	Die Solidaritäten in der beruflichen Vorsorge	49
5.1	Einleitung und Fragestellung.....	49

5.2	Einteilung der Solidaritäten.....	49
5.3	Versicherungsrisiken (Intragationensolidarität).....	50
5.4	Finanzmarktrisiken (Intergenerationensolidarität).....	52
5.5	Gesamtfazit zu den Solidaritäten.....	59
6	Anpassungen in der beruflichen Vorsorge.....	60
6.1	Anpassungen im Gesamtsystem Altersvorsorge.....	60
6.2	Steuerung und nachhaltige Finanzierung im BVG-Obligatorium.....	64
6.3	Umgang mit den Solidaritäten in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen.....	70
6.4	Wettbewerb unter den Sammeleinrichtungen mit Mass.....	74
6.5	Gesamtfazit zu den Anpassungen in der beruflichen Vorsorge.....	76
7	Schlussbemerkung.....	78

Glossar

AGH	Altersguthaben
AHV	Alters- und Hinterlassenenversicherung
BFS	Bundesamt für Statistik
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
BSV	Bundesamt für Sozialversicherungen
FZG	Freizügigkeitsgesetz
FZV	Freizügigkeitsverordnung
OAK BV	Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
UWS	Umwandlungssatz

1 Einleitung

1.1 Inhalt der Studie

Die anhaltende Tiefzinsphase wirft seit längerer Zeit Fragen betreffend Leistungsziel, Finanzierbarkeit und Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge auf. Diese Thematik wird nach der Ablehnung der Rentenreform Altersvorsorge 2020 weiter beschäftigt, wäre aber auch mit der Annahme der Rentenreform nicht vom Tisch gewesen.

Diese Studie vergleicht die Altersleistung der beruflichen Vorsorge in der Vergangenheit und auch für die Zukunft mit dem sozialpolitischen Leistungsauftrag und mit anderen Systemen.

Es wird gezeigt, dass die Leistungen der beruflichen Vorsorge bei jedem Vergleich sehr hoch, aber massgeblich von Solidaritäten abhängig sind. Diese Solidaritäten werden näher beleuchtet und es werden für das System notwendige von unerwünschten Solidaritäten abgegrenzt.

Auf dieser Basis werden konkrete Handlungsempfehlungen für die Ausgestaltung der beruflichen Vorsorge gemacht. Diese Handlungsempfehlungen reduzieren unerwünschte Solidaritäten, stärken jedoch gezielt die für den Erhalt des Leistungsvermögens und den sozialpolitischen Leistungsauftrag notwendigen Solidaritäten, ohne dabei die ökonomische Realität aus den Augen zu verlieren.

1.2 Aufbau der Studie

Im Kapitel 2 dieser Studie wird nach einer kurzen allgemeinen Einführung in das 3-Säulen-System analysiert, inwieweit das politisch anvisierte Leistungsziel der beruflichen Vorsorge in der Vergangenheit realisiert wurde. Weiter wird untersucht, ob unter den aktuellen ökonomischen Rahmenbedingungen – insbesondere der Tiefzinsphase – das sozialpolitische Leistungsziel immer noch erreicht werden kann. In Kapitel 3 wird ein Vergleich zum Umlagesystem der AHV vorgenommen. Dabei wird insbesondere die Leistungsfähigkeit verglichen. Kapitel 4 vergleicht dann die Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge mit der privaten Vorsorge und mit Lebensversicherungsgesellschaften. Kapitel 5 begründet die Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge, indem die Solidaritäten näher beleuchtet werden. Auf dieser Basis werden in Kapitel 6 verschiedene Vorschläge ausgearbeitet, wie die berufliche Vorsorge gestaltet werden sollte. Ziel dabei ist erstens das sozialpolitische Leistungsziel zu erfüllen, zweitens aber auch die ökonomischen Rahmenbedingungen zu berücksichtigen und drittens gewünschte von unerwünschten Solidaritäten zu trennen.

2 Leistungen der beruflichen Vorsorge (BVG)

2.1 Einleitung und Fragestellungen

Im Rahmen der Abstimmung zur Altersvorsorge 2020 (AV 2020) wurde verschiedentlich argumentiert, dass die Tiefzinsphase zu einem Leistungsabbau der beruflichen Vorsorge geführt habe. Dieses Kapitel untersucht, inwieweit dieser Schluss zutreffend ist. Hierbei wird unterschieden zwischen sozialpolitischer Leistung und ökonomischer Leistung. Diese beiden Perspektiven werden in der Politik immer wieder vermischt, was letztlich dazu führt, dass die verschiedenen politischen Lager aneinander vorbeireden.

In diesem Kapitel werden die folgenden Fragen beantwortet:

- **Sozialpolitische Sicht**
 - Was ist das sozialpolitische Leistungsziel der beruflichen Vorsorge?
 - Inwieweit wurde dieses sozialpolitische Leistungsziel in der Vergangenheit erreicht? Inwieweit wird es heute noch erreicht?
- **Ökonomische Sicht**
 - Welche Leistungen sind aus einer ökonomischen Perspektive heraus finanzierbar?
 - Ist das sozialpolitische Leistungsziel aufgrund der Tiefzinsphase ökonomisch noch durchsetzbar?
- **Altersvorsorge 2020 (AV 2020)**
 - Was hätte sich mit der AV 2020 verändert?
 - Wären die Leistungen der AV 2020 im aktuellen Tiefzinsumfeld finanzierbar gewesen?

2.2 BVG als Teil des Schweizer Vorsorgesystem

2.2.1 Eingliederung der beruflichen Vorsorge in den drei Säulen

Das Schweizer Vorsorgesystem ist in der Bundesverfassung verankert und basiert auf den folgenden drei Säulen:¹

- 1. Säule: Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung (AHV),
- 2. Säule: Berufliche Vorsorge,
- 3. Säule: Selbstvorsorge (Säule 3a/b).

¹ Bundesverfassung Art. 111

Das Ziel der ersten Säule (AHV) ist die Deckung des Existenzbedarfs. Die Finanzierung erfolgt durch die Beiträge der Versicherten. Dabei wird die Beitragslast von Arbeitnehmer (50%) und Arbeitgeber (50%) geteilt. Weiter kann die Finanzierung durch den Bund erfolgen, wobei sich diese höchstens auf die Hälfte der Ausgaben belaufen darf.² Die 1. Säule ist im Umlageverfahren organisiert. Das heisst, dass die laufenden Leistungen im Kollektiv mit lohnbasierten Beiträgen finanziert werden. Das jährliche Beitragsaufkommen ist direkt von der aktuellen Lohnsumme abhängig. Diese ist somit für die Beurteilung der Finanzierung entscheidend. Basis des Umlageverfahrens bildet der Generationenvertrag. Demzufolge sind die heutigen Beitragszahler darauf angewiesen, dass ihre zukünftige Rente durch die nächste Generation getragen wird. Bestimmungen zur 2. Säule sind in der Bundesverfassung in Art. 113 erlassen. Die berufliche Vorsorge (BV), in Ergänzung zur AHV, ermöglicht die **Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung**.³ Grundsätzlich ist auch die berufliche Vorsorge für Arbeitnehmende obligatorisch, wobei Ausnahmen möglich sind. Der Arbeitgeber steht in der Pflicht, sich einer Vorsorgeeinrichtung anzuschliessen. Die Finanzierung erfolgt wie in der ersten Säule durch die geteilte Beitragslast, wobei mindestens die Hälfte der Beiträge durch den Arbeitgeber geleistet wird.⁴

Die 2. Säule ist im Kapitaldeckungsverfahren organisiert. Es handelt sich hierbei um einen individuellen Sparprozess mit kollektiven Elementen. Durch die Einzahlung von Beiträgen wird sukzessive ein Altersguthaben für jede versicherte Person geäufnet. Die Akkumulation des Kapitals wird durch die am Kapitalmarkt erwirtschafteten Renditen gestärkt. Am Ende des Sparprozesses wird das Altersguthaben mit dem obligatorischen Umwandlungssatz in eine Rente umgewandelt, wobei auch Kapitalleistungen möglich sind.⁵

Mit Aufnahme der 3. Säule in die Bundesverfassung 1972 ist ein fakultativer Sparprozess in das Schweizerische Vorsorgesystem eingegliedert worden.⁶ Die 3. Säule wird als Selbstvorsorge

² Bundesverfassung Art. 112 Abs. 1-3

³ Dieser Begriff wird im Kapitel 2.3.1 genauer definiert.

⁴ Bundesverfassung Art. 113 Abs. 1-3

⁵ Dieser Sparprozess beschreibt einen Vorsorgeplan im Beitragsprimat. Eine nur noch wenig verbreitete Alternative besteht in der Organisation als Leistungsprimat.

⁶ Bundesverfassung Art. 111 Abs. 1

bezeichnet und ermöglicht als Ergänzung zur 1. und 2. Säule einen steuerbegünstigten individuellen Sparprozess gemäss den persönlichen Bedürfnissen.⁷ Die 3. Säule ist in zwei Teile gegliedert, wobei Mittel in der Säule 3a gebunden sind und es sich bei den Mitteln der Säule 3b um eine freie Vorsorge handelt.⁸

2.2.2 Grundlagen der beruflichen Vorsorge

Obligatorisches BVG und Überobligatorium

Die berufliche Vorsorge hat ihren Ursprung im 19. Jahrhundert. Erst mit dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) im Jahr 1985 wurde sie gesetzlich verankert und damit auch zur obligatorischen Versicherung. Die Sparbeiträge und der Umwandlungssatz sind gesetzlich verankert. Der Umwandlungssatz beträgt 6.8%.⁹ Die Festlegung des BVG-Mindestzinses zur Verzinsung der Altersguthaben liegt in der Kompetenz des Bundesrats und wird mindestens alle zwei Jahre überprüft.¹⁰ Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Studie lag der BVG-Mindestzins bei 1%.

Zum Zeitpunkt der Einführung des BVG war die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen wesentlich höher als heute. Zudem waren rund 80% der Arbeitnehmenden bereits in der 2. Säule versichert. Da die Legislative durch die Inkraftsetzung des BVG das bereits etablierte System der beruflichen Vorsorge nicht gefährden wollte, folgten die Bestimmungen in Form eines Rahmengesetzes. Damit leistete das BVG maximale Flexibilität in Bezug auf die Bedürfnisse der jeweiligen Arbeitgeber und deren Branchen. Vor allem können innerhalb der 2. Säule überobligatorische Leistungen definiert werden, die die gesetzlichen Minimalleistungen überschreiten.¹¹

So steht es den Arbeitgebern frei, höhere Sparbeiträge zu leisten, als es das Gesetz vorsieht. Die Vorsorgeeinrichtungen (der Stiftungsrat) können dann die Arbeitnehmer verpflichten, höchstens gleich viele Beiträge zu leisten wie der Arbeitgeber. Den Vorsorgeeinrichtungen steht es überdies frei, Leistungsparameter (insbesondere Umwandlungssatz und Verzinsung des Altersguthabens) zu definieren, die von den obligatorischen Leistungsparametern abweichen, solange die resultierende Rente mit den Leistungsparametern der obligatorischen Vorsorge eingehalten oder übertroffen wird.

⁷ Bundesrat (1976) S. 157

⁸ BSV (o.D.).

⁹ BVG Art. 14 Abs. 2

¹⁰ BVG Art. 15 Abs. 3

¹¹ Bundesrat (2011). S. 2/11

Die gesetzlichen Mindestleistungen können somit freiwillig überschritten werden. Das sozialpolitische Leistungsziel hingegen bezieht sich ausschliesslich auf die obligatorischen (Mindest-) Leistungen. Entsprechend bleiben bei der Beurteilung des sozialpolitischen Leistungsziels (vgl. Kapitel 2.3) die überobligatorischen Leistungen (vorerst) noch unberücksichtigt.

Leistungsprimat und Beitragsprimat

Die Altersversicherung in der Beruflichen Vorsorge kann über zwei verschiedene Modelle erbracht werden. Vorsorgeeinrichtungen, die im Leistungsprimat organisiert sind, definieren die Altersrente über den letzten Teil der Lohnkarriere. Die Rente wird über einen festgelegten Rentensatz bestimmt, der – multipliziert mit dem letzten versicherten Lohn – die Altersrente ergibt. Gemäss der Pensionskassenstudie von Swisscanto¹² werden nur noch 8% der Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat geführt. Dabei ist augenscheinlich, dass vor allem noch öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat organisiert sind.

Im Beitragsprimat wird die Altersrente durch den Umwandlungssatz (UWS) und die Höhe des angesparten Altersguthabens ermittelt:

$$\text{Altersrente} = \text{UWS} * \text{Altersguthaben}$$

Das Altersguthaben resultiert aus den in der Erwerbsbiographie geleisteten und mit der Anlagerendite verzinnten Beiträgen (retrospektives Deckungskapital). Falls die Anlagerendite die Zinsleistungen nicht deckt, muss die Vorsorgeeinrichtung im Beitragsprimat für die Differenz aufkommen. Dies manifestiert sich in den Schwankungen des Deckungsgrades. Eine Überschussperformance wird auf der anderen Seite nur beschränkt den Altersguthaben der aktuellen Versicherten gutgeschrieben, da der Überschuss teilweise den Schwankungsreserven zugewiesen wird.

Arten von Vorsorgeeinrichtungen

Die Vielfalt der Institutionen in der Pensionskassenlandschaft ist gross. Die Institutionen unterscheiden sich unter anderem am Grad ihrer Autonomie, den gesetzlichen Rahmenbedingungen, der Anzahl Anschlüssen und der Rechtsform.

Der Autonomiegrad gibt an, inwieweit die Risiken der Vorsorgeeinrichtung bei einem Lebensversicherer rückgedeckt sind. Autonome Vorsorgeeinrichtungen sind nicht rückgedeckt. Halbautonome Vorsorgeeinrichtungen schliessen einen Versicherungsvertrag für die Risiken Tod und Invalidität oder auch für das Langlebighkeitsrisiko mit einer Versicherungsgesellschaft ab.

¹² Swisscanto (2016), S. 26

Eine Vollversicherung bezeichnet ein Versicherungsmodell, bei dem alle Risiken (auch Finanzmarktrisiken) von der Versicherungsgesellschaft getragen werden.¹³

Weiter für die Studie relevant ist der Unterschied zwischen firmeneigenen Vorsorgeeinrichtungen, welche ein eigenes Vorsorgewerk stellen, und Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen. An Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen sind verschiedene, voneinander unabhängige Arbeitgeber angeschlossen.¹⁴

Aufsicht und Sicherheitsfonds

Die Aufsicht über die Vorsorgeeinrichtungen ist staatlich organisiert. Die Aufsicht überwacht die Vorsorgeeinrichtungen und überprüft die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben. Die Aufsicht findet auf kantonaler und eidgenössischer Ebene statt. Die eidgenössische Oberaufsichtskommission (OAK) überwacht die kantonalen Aufsichten.

Eine weitere wichtige Institution der Beruflichen Vorsorge ist der Sicherheitsfonds, gesetzlich in Art. 54 BVG verankert. Der Sicherheitsfonds entrichtet beispielsweise Zuschüsse an Vorsorgeeinrichtungen, die eine ungünstige Altersstruktur vorweisen oder garantiert die gesetzlichen Leistungen, falls eine Vorsorgeeinrichtung zahlungsunfähig wird. Der Sicherheitsfonds wird über Beiträge der Vorsorgeeinrichtungen finanziert und stellt damit eine Solidarität zwischen den Vorsorgeeinrichtungen in der Beruflichen Vorsorge her.¹⁵

2.3 Sozialpolitisches Leistungsziel

2.3.1 Übergeordnetes Leistungsziel

Das übergeordnete sozialpolitische Leistungsziel ist im Art. 113 Abs. 2 der Bundesverfassung vorgegeben. Durch die obligatorische Vorsorge, also durch die Kombination der AHV und dem obligatorischen Teil des BVG, soll die „Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung“ möglich sein. Zur Definition und Überprüfung der Einhaltung der „gewohnten Lebenshaltung“ dient die Ersatzquote. Die Ersatzquote bezeichnet den Rentenbetrag in Prozent des letzten Bruttolohns (AHV-Lohn). Der Bundesrat definiert diese anvisierte Ersatzquote mit 60%.¹⁶

¹³ Schweizerischer Versicherungsverband (2017).

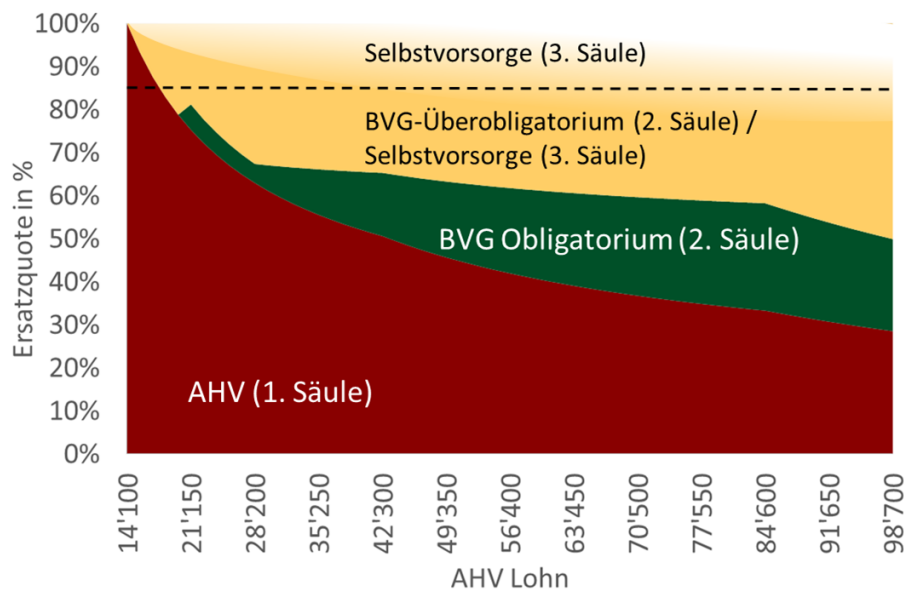
¹⁴ VPS (2015), S.143

¹⁵ BVG Art. 54 Abs. 1 lit. a/b

¹⁶ Bundesrat (1976), S. 157

Darüber hinaus – ausserhalb des sozialpolitischen Leistungsziels – bestehen weitere Deckungsmöglichkeiten des Erwerbsaufalls im Alter durch überobligatorische Leistungen der 2. Säule. Die Ersatzquote der 1. und 2. Säule (Obligatorium und Überobligatorium) zusammen darf jedoch nicht mehr als 85% betragen.¹⁷

Darüber hinaus kann im Rahmen der Selbstvorsorge (3. Säule) die Ersatzquote auf freiwilliger Basis bis zu gewissen Grenzbeträgen hin erhöht werden.¹⁸ Darstellung 1 fasst die Ersatzquoten der verschiedenen Vorsorgesysteme grafisch zusammen.



Darstellung 1: Verlauf der Ersatzquoten des 3-Säulen-Vorsorgesystems unter der Annahme, dass das Überobligatorium voll ausgeschöpft wurde. Quelle: Eigene Darstellung.

Die rote Fläche zeigt, dass die AHV-Rente stark degressiv ist. Das heisst, dass die Ersatzquote aus der AHV mit steigendem Lohn sinkt. So wird für Löhne unter rund CHF 31'000 das Leistungsziel von 60% bereits allein durch die AHV-Rente erreicht. Für Löhne über CHF 94'500 deckt die AHV-Rente jedoch nur noch 30% des letzten Bruttolohns. Um dennoch eine möglichst konstante Deckung von 60% aus der 1. Säule und der obligatorischen 2. Säule zu erreichen, wird der versicherte Lohn für die 2. Säule koordiniert, das heisst gegenüber dem AHV-Lohn um einen fixen Betrag gekürzt.

¹⁷ Vgl. Angemessenheit in der beruflichen Vorsorge, geregelt in BVV 2, Art. 1.

¹⁸ BVV 3 Art. 7

Dieser fixe Betrag wird als Koordinationsabzug bezeichnet und betrug zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Studie CHF 24'675 pro Jahr.¹⁹ Der Koordinationsabzug wird vom AHV-pflichtigen Einkommen abgezogen, woraus der versicherte BVG-Lohn resultiert. Die Beiträge für die 2. Säule werden nur auf Basis des BVG-Lohns entrichtet. Damit wird mit der obligatorischen beruflichen Vorsorge, zusammen mit der AHV, eine Ersatzquote von etwa 60% erreicht (vgl. rote und grüne Fläche).

Der spezielle Verlauf der BVG-Ersatzquote (Verlauf der grünen Fläche) ergibt sich durch weitere Parameter der BVG-Lohn-Definition. Der spezielle Verlauf der Ersatzquote bis zum AHV-Lohn von CHF 28'200 ist das Resultat der Eintrittsschwelle in die berufliche Vorsorge (CHF 21'150), des Koordinationsabzugs (CHF 24'675) und des minimalen koordinierten BVG-Jahreslohns (CHF 3'525).²⁰ Ab einem AHV-Lohn von CHF 28'200 steigt die Ersatzquote aus dem BVG deutlich an. Ab dem maximalen versicherten BVG-Lohn von CHF 84'600 nimmt die Ersatzquote aus dem BVG wieder ab, da die BVG-Rente nicht weiter steigt.

2.3.2 Das sozialpolitische Leistungsziel im BVG-Obligatorium

BVG-Ersatzquote und goldene Regel des BVG²¹

Für das Verständnis der nachfolgenden Ausführungen ist die Unterscheidung zwischen der *kombinierten Ersatzquote* und der *BVG-Ersatzquote* wichtig. Die kombinierte Ersatzquote bezeichnet die Rentenleistung der 1. und 2. Säule (und allenfalls der 3. Säule) zusammen und wird in Prozent des AHV-Lohns angegeben. Die Ausführungen in Kapitel 2.2 bezogen sich auf die kombinierte Ersatzquote.

Die *BVG-Ersatzquote* bezeichnet hingegen die Rentenleistung der (obligatorischen) beruflichen Vorsorge in Prozent des versicherten BVG-Lohns. In den nachfolgenden Kapiteln ist mit *Ersatzquote* jeweils die BVG-Ersatzquote gemeint.

$$Ersatzquote_{BVG} = \frac{Rente_{BVG}(in\ CHF)}{letzter\ versicherter\ Lohn_{BVG}(in\ CHF)}$$

Da sich die Ersatzquote am letzten Lohn misst, handelt es sich um eine reale Grösse. Steigt beispielsweise der Lohn im letzten Jahr des Sparprozesses inflationsbedingt stark an, so sinkt bei gleicher Rentenhöhe die Ersatzquote, da die reale Kaufkraft der Rente sinkt.

¹⁹ BVG Art. 8

²⁰ BVG Art. 7 und 8

²¹ Anhang 1 gibt eine Übersicht über die Verwendung des Begriffs „Goldene Regel“.

Die Höhe der Rente wird (im Beitragsprimat) durch das Altersguthaben bei Pensionierung und den Umwandlungssatz bestimmt.²² Die Höhe der Sparbeiträge und des Umwandlungssatzes ist für das BVG (Obligatorium) gesetzlich verankert. Das Altersguthaben bei Pensionierung und damit die Ersatzquote sind jedoch auch von der Entwicklung bzw. der Realisierung von gesetzlich nicht definierten Grössen anhängig:

- Entwicklung des Lohns während des Sparprozesses (Lohnwachstum)
- Die Verzinsung des Altersguthabens während des Sparprozesses (BVG-Mindestzins)

Für die gesetzliche Festlegung der Parameter zur Erreichung einer bestimmten Ersatzquote müssen somit Modellannahmen bezüglich Lohnwachstum und Verzinsung getroffen werden. Bei Einführung des BVG wurde unterstellt, dass die Verzinsung der Altersguthaben gerade der allgemeinen Lohnentwicklung bzw. der Inflation entspricht. Damit würde die Verzinsung den inflationsbedingten Kaufkraftverlust des Lohnes gerade kompensieren.²³ Diese Annahme wird auch „goldene Regel des BVG“ genannt. Die Differenz zwischen der Verzinsung des Altersguthabens und dem allgemeinen Lohnwachstum wird als Realzins bezeichnet. Die goldene Regel entspricht einem Realzins von 0%.²⁴ Die Ersatzquote, die daraus resultiert, kann als sozialpolitisches Leistungsziel des BVG bezeichnet werden, weil die gesetzliche Festlegung der Leistungsgrössen darauf basiert. Es handelt sich um ein reales Leistungsziel, da sich die Ersatzquote am letzten (nominalen) versicherten Lohn bemisst. Bei einem Realzins von 0% beträgt die Ersatzquote 34% des versicherten Lohns, unabhängig von der Lohnentwicklung. Im Anhang A2 wird der Zusammenhang zwischen Realzins und Ersatzquote anhand von Modellrechnungen dargestellt.

Der Zusammenhang zwischen Lohnwachstum, AGH-Zins und Realzins, sowie die Auswirkungen auf die BVG-Ersatzquote können wie folgt zusammengefasst werden:

- AGH-Zins = allg. Lohnwachstum → Realzins = 0% → Ersatzquote = 34%
- AGH-Zins > allg. Lohnwachstum → Realzins > 0% → Ersatzquote > 34%
- AGH-Zins < allg. Lohnwachstum → Realzins < 0% → Ersatzquote < 34%

²² Im Leistungsprimat wird die Rente direkt als Prozentsatz des letzten Lohns definiert (Rentensatz). Definitionsgemäss entspricht die Ersatzquote dem Rentensatz.

²³ Die Annahme war damals für beide Grössen je 4%. Bundesrat. (1976). S. 163

²⁴ Die individuelle Lohnkarriere wird dabei nicht berücksichtigt bzw. annahmegemäss auf 0% festgesetzt. Sozialpolitisch ist also nicht vorgesehen, die individuelle Lohnkarriere in der resultierenden Rente automatisch aufzufangen, sondern freiwillig mit Einkäufen. D.h. bei einer individuellen Lohnentwicklung wird die Ersatzquote ohne freiwillige Einkäufe tiefer als 34%.

Nur im ersten Fall ist die goldene Regel erfüllt und das Leistungsziel von genau 34% Ersatzquote wird erreicht. Das heisst, dass die Rente zum Zeitpunkt der Pensionierung 34% des letzten versicherten Lohns entspricht.

Teuerungsausgleich Renten

Um das sozialpolitische Leistungsziel bei Pensionierung zu erreichen, wird, wie oben beschrieben, eine Ersatzquote angestrebt. Um die reale Kaufkraft der Renten über das Pensionsalter hinaus zu erhalten, sollen die laufenden Hinterlassenen- und Invalidenrenten gemäss Art. 36 BVG an die allgemeine Teuerung (Inflation) angepasst werden. Im Gegensatz zu den Hinterlassenen- und Invalidenrenten ist eine Anpassung der Altersrenten jedoch nur dann zwingend, falls dies die finanziellen Mittel der Vorsorgeeinrichtungen zulassen. Diese Vorgabe wurde von den Vorsorgeeinrichtungen in der Vergangenheit in sehr unterschiedlichem Masse erfüllt.²⁵

Bei fehlender Teuerungsanpassung verlieren die Altersleistungen an Kaufkraft, falls das allgemeine Preis- bzw. Lohnniveau steigt. Eine laufende Rentenanpassung an die Preisentwicklung wird in der Politik kontrovers diskutiert. Bereits zum Zeitpunkt der Einführung des BVG gab es Bemühungen, die Renten teilweise oder sogar vollständig der Preisentwicklung anzupassen. Im Vernehmlassungsverfahren zur 1. BVG Revision wurde von weiteren Mitteln zur Finanzierung des Teuerungsausgleichs abgesehen. In der Botschaft zur 1. BVG Revision schreibt der Bundesrat, dass eine volle Kompensation der Teuerung die finanziellen Mittel einer Vorsorgeeinrichtung stark beanspruchen würde und sich dafür die Arbeitgeber und die Aktivversicherten an der Finanzierung des Teuerungsausgleichs beteiligen müssten. Gemäss Botschaft würde dies zu einer unerwünschten Solidarität zwischen den Generationen führen. Eine stärkere Einbindung von Arbeitgeber und heutigen Aktivversicherten zur Finanzierung von Rentenleistungen sei dem Kapitaldeckungsverfahren fremd.²⁶

2.3.3 Entwicklung des Leistungsziels (BVG-Revision und AV 2020)

Zum Zeitpunkt der Schaffung des BVG 1985 betrug der Umwandlungssatz 7.2%. Die entsprechende Ersatzquote in Prozent des versicherten Lohns lag bei 36%. Im Rahmen der 1. BVG Revision wurde der Umwandlungssatz von 2005 bis 2014 schrittweise von 7.2% auf 6.8% gesenkt. Diese Massnahme wurde jedoch durch eine Senkung des Koordinationsabzugs kompensiert.

²⁵ Vgl. Bundesrat (2000), S. 2665

²⁶ Bundesrat (2000), S. 2666

sieht. Die BVG-Ersatzquote in Prozent des versicherten BVG-Lohns wurde dadurch zwar gesenkt, die kombinierte Ersatzquote (gemessen am AHV-Lohn) blieb jedoch weitgehend unverändert.²⁷

Die 2017 abgelehnte Reform der Altersvorsorge (AV 2020) sah eine weitere Senkung des Umwandlungssatzes auf 6.0% vor.²⁸ Das Leistungsziel innerhalb der obligatorischen beruflichen Vorsorge wäre dadurch reduziert worden. Unter der modellhaften Annahme der „goldenen Regeln“ wäre die BVG-Ersatzquote – nach Ablauf der Übergangsgeneration – trotz leichter Erhöhung der Sparbeiträge auf 31% gesenkt worden. Die Kompensation der absoluten Leistungen wäre über die Senkung des Koordinationsabzugs und die Erhöhung der AHV-Rente erfolgt.

2.3.4 Realisierte Leistungen aus sozialpolitischer Sicht

Wie in Abschnitt 2.3.2 erläutert ist das sozialpolitische Leistungsziel als reale Ersatzquote, das heisst als Rente in Prozent des Lohns, definiert. Es wurde ebenfalls aufgezeigt, dass das **sozialpolitische Leistungsziel** genau dann erreicht wird, wenn das (allgemeine) Lohnwachstum über den gesamten Sparprozess mit der Verzinsung des Altersguthabens übereinstimmt.²⁹

Bei der realisierten (historischen) Entwicklung sind Lohnwachstum und Verzinsung weder konstant noch identisch, sondern unterliegen ständigen Schwankungen. Die **realisierte reale Leistung** kann jedoch nachträglich bestimmt werden, indem für jeden Jahrgang ein Kurrikulum gerechnet wird, das folgende realisierte Grössen berücksichtigt:

- BVG-Sparguthaben
- Verzinsung der Altersguthaben (BVG-Mindestzins) im Sparprozess
- Jährliches Lohnwachstum im Sparprozess
- BVG-Umwandlungssatz im Pensionsalter

Auf diese Weise lässt sich für jeden Jahrgang die realisierte Ersatzquote (Rente in Prozent des letzten Lohns) bestimmen. Dazu wird für jeden Jahrgang jeweils ein ganzes Kurrikulum, das heisst ein Sparprozess von 40 Jahren, modelliert.

Die Länge eines solchen Kurrikulums ist nicht ganz unproblematisch. Das BVG wurde erst 1985 geschaffen. Selbst für die im Jahr 2016 pensionierten Jahrgänge haben sich somit 8 Jahre ihres

²⁷ Mit der Senkung des Koordinationsabzugs von CHF 25'320 auf CHF 22'155 und dem damals maximalen versicherten AHV Lohn von CHF 75'960 wurde der maximale versicherte BVG-Lohn um rund 6% erhöht. Damit wird die Umwandlungssatz-Reduktion von 7.2% auf 6.8% (minus 6%) abgefedert.

²⁸ Vgl. Bundesgesetz über die Reform der Altersvorsorge vom 17. März 2017

²⁹ Damit entspricht die anvisierte BVG-Ersatzquote von 34% gerade der Summe aller Beitragssätze multipliziert mit dem Umwandlungssatz.

Sparprozesses vor Schaffung des BVG abgespielt (1976 bis 1984). Für diesen Zeitraum existiert kein BVG-Mindestzins auf den Altersguthaben. Für den Zeitraum vor 1985 müssen somit Annahmen bezüglich der AGH-Verzinsung getroffen werden. Es werden zwei Varianten berechnet:

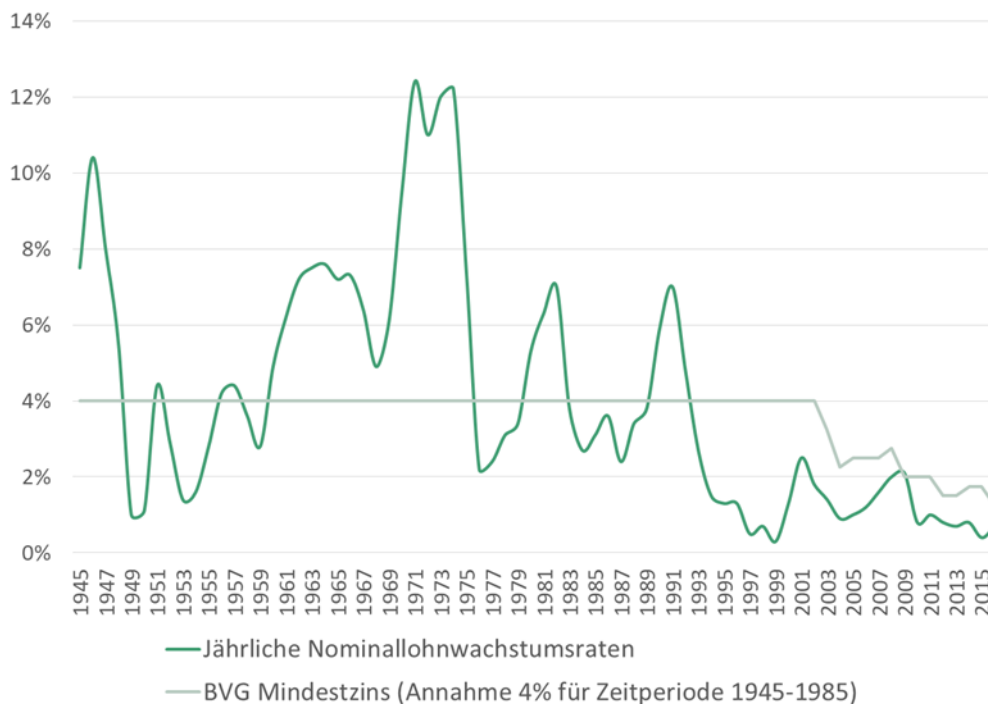
- In der **Variante „BVG“** wird die Verzinsung vor 1985 auf 4% festgelegt.³⁰
- In der **Variante „BVG ab 1985, GR vor 1985“** wird die Verzinsung vor 1985 jeweils dem allgemeinen Lohnwachstum gleichgesetzt.

Die so berechneten realisierten Ersatzquoten für Pensionierungen in der Vergangenheit (von 1985 bis 2016) werden unter dem Titel „Realisierte Ersatzquoten“ dargestellt.

Als alternative Perspektive wird unter dem Titel „Realisierte Altersguthaben“ aufgezeigt, wie sich die Situation für die heutigen aktiven Versicherten im Vergleich zum sozialpolitischen Leistungsziel darstellt. In dieser Betrachtung werden zwar keine Ersatzquoten berechnet, es wird jedoch aufgezeigt, wie hoch das effektive (realisierte) Altersguthaben im Vergleich zum sozialpolitisch anvisierten Altersguthaben ist. Vorteil dieser Perspektive ist, dass keine Annahmen über die Zeit vor 1985 getroffen werden müssen. Nachteil ist, dass keine effektiven Ersatzquoten abgebildet werden können.

Für beide Perspektiven werden das realisierte Lohnwachstum und die effektive BVG-Mindestverzinsung verwendet. Deren Entwicklung über den Zeitraum von 1945 bis 2016 wird in Darstellung 2 illustriert. Bei der BVG-Mindestverzinsung wird für den Zeitraum vor 1985 der Zins von 1985 (4.0%) unterstellt.

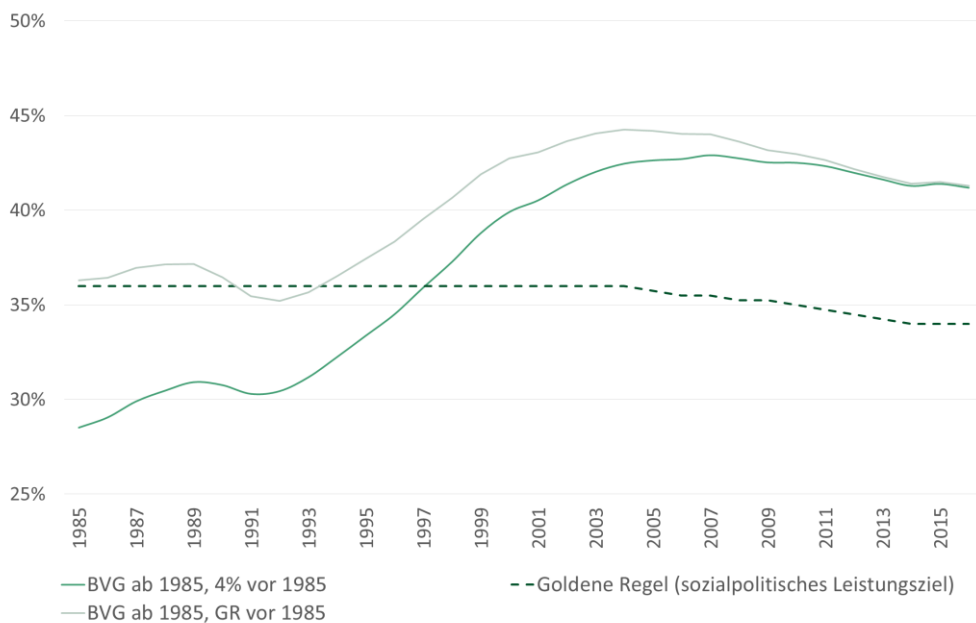
³⁰ Hinweis: Vor dem Hintergrund der teilweise sehr hohen Inflationsraten vor 1985 ist 4% eine konservative Annahme für den hypothetischen BVG-Zinssatz vor 1985.



Darstellung 2: Nominales Lohnwachstum von 1945 bis 2016. Quelle: BFS. (2017a).

Realisierte Ersatzquoten

Die realisierten Ersatzquoten seit Schaffung des BVG unter diesen Annahmen werden in Darstellung 3 aufgezeigt. In der Variante „BVG ab 1985, GR vor 1985“ wurde das Leistungsziel bis 1997 unterschritten, seit 1998 jedoch durchgehend überschritten. Im Gegensatz dazu wird in der Variante „BVG ab 1985, 4% vor 1985“ das Leistungsziel fast über den gesamten Zeitraum übertroffen (mit Ausnahme der in den Jahren 1991 bis 1993 pensionierten Jahrgänge). Für die Jahrgänge, welche in der jüngsten Vergangenheit in Pension gingen, sind die Verzinsungsannahmen vor 1985 jedoch von geringer Bedeutung. Dies zeigt sich in Darstellung 3 dadurch, dass die beiden Varianten ab 2013 zu beinahe identischen Ersatzquoten führen, in beiden Varianten bei rund 41%, also deutlich über den anvisierten 34%.

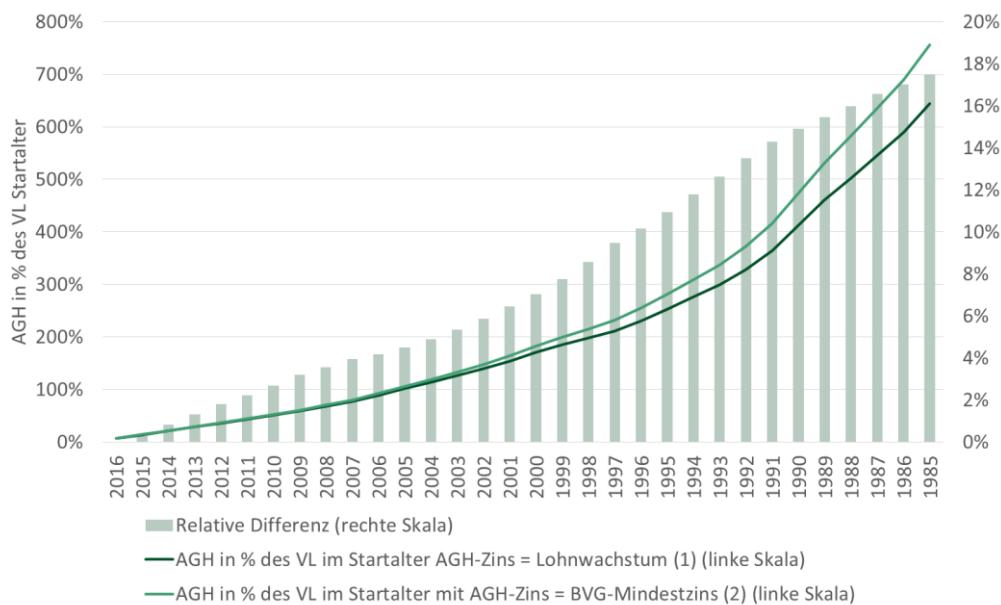


Darstellung 3: Reales Leistungsniveau zum Zeitpunkt der Pensionierung. Vergleich basierend auf einem empirischen Kurrikulum und einem hypothetischen Kurrikulum mit goldener Regel. Quellen: Baumgartner (2016) und eigene Berechnung.

Realisierte Altersguthaben

Die nachfolgende Darstellung zeigt, wie sich das effektive (realisierte) Altersguthaben von heute aktiv Versicherten gegenüber der sozialpolitischen Zielgrösse entwickelt hat. Dazu wird für jeden Jahrgang das realisierte Altersguthaben berechnet, welches seit Eintritt ins BVG (im Alter von 25 Jahren) erzielt wurde. Für die Berechnung werden die realisierte allgemeine Lohnentwicklung, die BVG-Spargutschriften und die BVG-Mindestverzinsung verwendet. Dieses realisierte Altersguthaben wird mit dem sozialpolitisch erwarteten Altersguthaben verglichen. Zu dessen Berechnung wird die Verzinsung der Altersguthaben historisch der allgemeinen Lohnentwicklung gleichgesetzt; das heisst die goldene Regel wird repliziert.

Die horizontale Achse bezieht sich auf das Eintrittsjahr ins BVG. Das heisst, das Jahr 2016 (links im Diagramm) bezieht sich auf eine Person, welche 2016 ins BVG eingetreten ist. Das Jahr 1985 (rechts im Diagramm) bezieht sich auf eine Person, welche bereits 1985 ins BVG eingetreten ist und im Jahr 2025 pensioniert wird. Es zeigt sich, dass die effektiven Altersguthaben der heutigen Versicherten das sozialpolitisch anvisierte Altersguthaben übertreffen. Aus heutiger Sicht stehen also sämtliche Aktiven besser da als sozialpolitisch vorgesehen. Die älteren Jahrgänge werden das Leistungsziel von 34% Ersatzquote im Pensionsalter mit sehr grosser Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft übertreffen, zumal alle älteren Jahrgänge die Kapitalquote um ca. 11-18% übertreffen (rechte Skala), also im BVG-Obligatorium etwa 11-18% mehr Kapital angespart haben als sozialpolitisch vorgesehen.



Darstellung 4: BVG-Kapital mit BVG-Verzinsung im Vergleich mit BVG-Kapital mit Verzinsung gemäss der goldenen Regel. Quelle: Eigene Berechnung.

2.3.5 Umwandlungssatz-Senkung unter Berücksichtigung des Leistungsziels

Es wurde aufgezeigt, dass das reale Leistungsziel seit zwei Dekaden deutlich übertroffen wurde und es für die älteren Aktivversicherten auch in Zukunft übertroffen wird. Das heisst, dass eine Anpassung des Umwandlungssatzes möglich wäre, ohne für die nächsten 10 bis 15 Jahrgänge die Ersatzquote von 34% zu unterschreiten. Mehr noch: Aufgrund des hohen Realzinses seit 1985³¹ könnten bereits die heutigen Umwandlungssätze deutlich tiefer sein; das Leistungsziel von 34% Ersatzquote würde trotzdem noch erreicht werden.³² Wie Darstellung 3 zeigt, liegt die realisierte Ersatzquote bereits seit 2003 bei mindestens 41%. Somit hätte ein Umwandlungssatz von 5.7% bereits seit 2003 zu einer Ersatzquote von immer noch mindestens 34% geführt.

2.3.6 Fazit zu den Leistungen aus sozialpolitischer Sicht

- Jede Perspektive bestätigt, dass das vorgesehene sozialpolitische Leistungsziel in den vergangenen 20 Jahren deutlich übertroffen wurde und auch in Zukunft mit höchster Wahrscheinlichkeit weiter deutlich übertroffen wird.

³¹ Unter Berücksichtigung der konservativen Annahme von 4% Verzinsung von 1975 bis 1984.

³² Wie in Kapitel 2.3.2 bereits erläutert bezeichnet der Realzins die Differenz zwischen der Verzinsung des Altersguthabens und dem Lohnwachstum. Für die Ermittlung der realisierten Ersatzquote für das Jahr 2015 muss ein ganzer Sparprozess (Kurrikulum) berechnet werden. Ein Sparprozess dauert 40 Jahre (von Alter 25 bis 65). Entsprechend sind Berechnungsgrundlagen seit 1975 notwendig.

- Im Jahr 2016 lag die realisierte Ersatzquote bei rund 41%. Ein Umwandlungssatz von rund 5.7% hätte die Ersatzquote ohne flankierende Massnahmen auf das sozialpolitische Leistungsziel von 34% reduziert.

2.4 Leistungen aus ökonomischer Sicht

2.4.1 Die ökonomische Sicht

In den vorangehenden Kapiteln wurde die Höhe der BVG-Leistungen am sozialpolitischen Ziel bemessen. Es ging um die Frage, ob sie hoch bzw. zu tief im Vergleich zum sozialpolitischen Leistungsziel seien. Dazu wurde die Altersrente ins Verhältnis zum Lohn gesetzt.

In der ökonomischen Sicht geht es um die Frage, inwieweit sich die Leistungen gegenüber der ökonomischen Realität verändert haben. In den nachfolgenden Abschnitten wird zur Darstellung der ökonomischen Realität die Relation zur Verfallsrendite von 10-jährigen Bundesobligationen verwendet. Unter der vereinfachenden Annahme, dass die Zusatzrenditen der investierten Anlageklassen etwa konstant sind, ist die Finanzierbarkeit der Vorsorgeeinrichtungen direkt vom aktuellen Zinsniveau abhängig. Deshalb zeigt die Veränderung der Differenz des Zinsniveaus zu den planmässigen Leistungen die relativen Veränderungen der ökonomischen Leistung. Es soll damit aber nicht der Eindruck erweckt werden, die Vorsorgeeinrichtungen sollten sich risikofrei finanzieren (vgl. dazu Kapitel 5.4).

Darstellung 5 zeigt die Entwicklung der Verfallsrenditen der 10-jährigen Bundesobligationen seit 1988. Mit Ausnahme der ersten zwei Jahre ist das Zinsniveau stetig gesunken. Damit ist unzweifelhaft die Finanzierbarkeit konstanter Leistungen für die Zukunft stetig schwieriger geworden. Oder aus Sicht der Versicherten: konstant gebliebene nominale Zinsleistungen sind während dieser Zeit ökonomisch stetig attraktiver geworden.

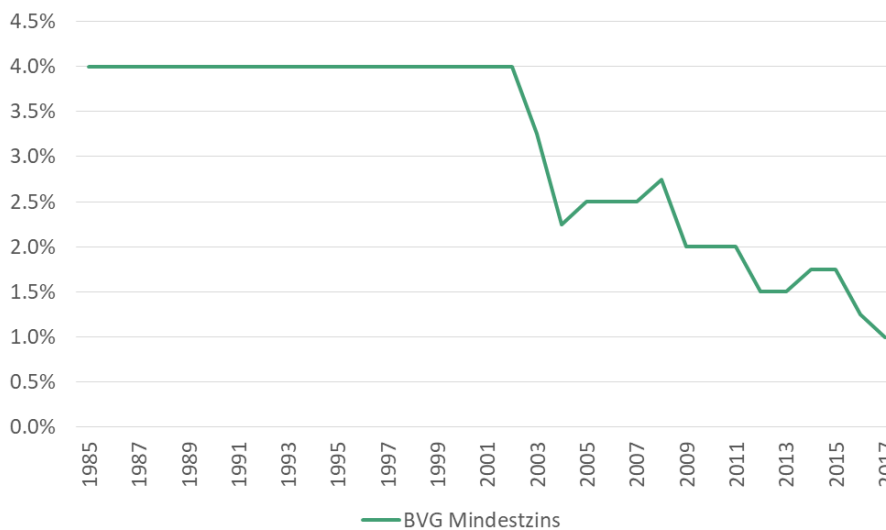


Darstellung 5: Rendite von 10-jährigen Bundesobligationen. Quelle: SNB. (2017a).

2.4.2 Nominale Leistungen im BVG-Obligatorium

BVG-Mindestzins

Der Bundesrat legt jährlich den BVG-Mindestzinssatz fest, mit dem die (obligatorischen) BVG-Altersguthaben verzinst werden. Über die Verzinsung des überobligatorischen Altersguthabens entscheidet die Vorsorgeeinrichtung bzw. deren oberstes Organ. Der effektiv ausgerichtete Altersguthaben-Zins kann somit vom BVG-Mindestzins abweichen. In diesem Abschnitt wird vorerst nur die obligatorische Verzinsung analysiert. Darstellung 6 gibt einen Überblick auf die entsprechende Zinsleistung seit Gründung des BVG.



Darstellung 6: BVG-Mindestzins von 1985 bis 2016. Quelle: Art. 12 BVV 2.

BVG-Mindestumwandlungssatz

Für den obligatorischen Teil des Altersguthabens ist ein gesetzlicher Mindest-Umwandlungssatz definiert. Momentan liegt er im ordentlichen Rentenalter bei 6.8%.³³ Entsprechend besteht auch hier, analog zum Mindestzinssatz für die Altersguthaben, eine Leistungsgarantie. Im Gegensatz zu dem durch den Bundesrat jährlich festgelegten BVG-Mindestzins kann die Leistungsgarantie im Umwandlungssatz nur durch eine Gesetzesänderung angepasst werden. Es wurde bereits erwähnt, dass der Mindestumwandlungssatz seit Schaffung des BVG nur einmal angepasst wurde.

Ein Umwandlungssatz hat versicherungstechnisch folgende Bestimmungsgrößen.³⁴

- einer erwarteten Verzinsung,
- der Lebenserwartung und
- den erwarteten Hinterlassenenleistungen nach dem Tod.

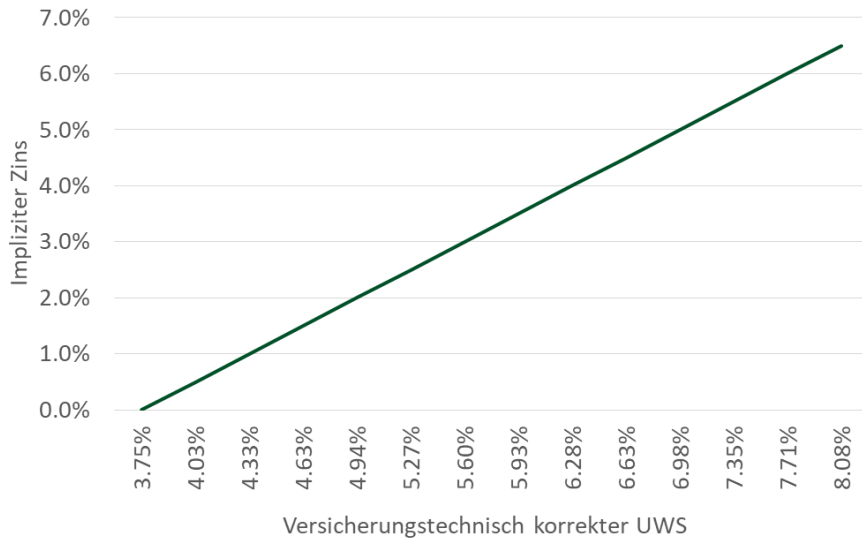
Für jeden beliebigen Umwandlungssatz kann somit auch, unter Berücksichtigung der erwarteten Lebenserwartung bei Pensionierung und erwarteten Hinterlassenenleistungen, der zugrundeliegende implizite Zinssatz ermittelt werden. Dieser implizite Zinssatz ist die eigentliche (nominale) Leistungsgrösse für die Rentnerinnen und Rentner.

In der folgenden Darstellung wird der implizite Zinssatz für verschiedene Umwandlungssätze dargestellt.³⁵

³³ Vgl. BVG Art. 14 Abs. 1 und 2

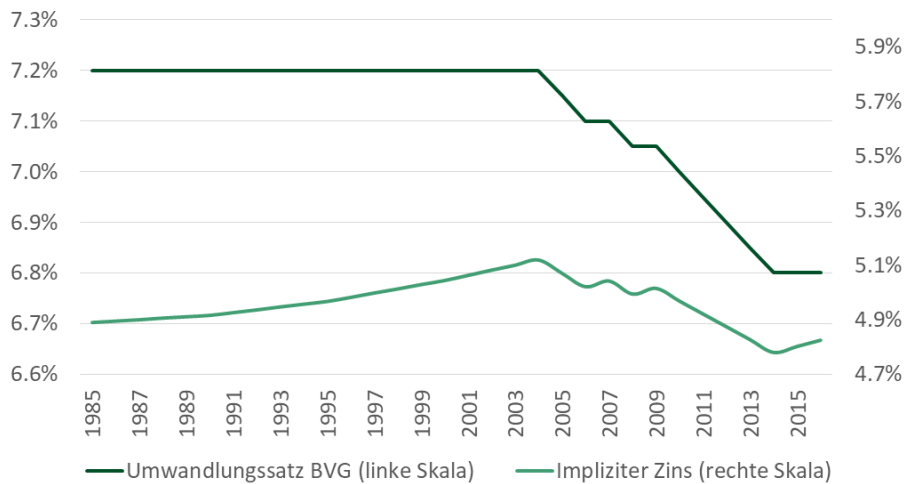
³⁴ Im Anhang 2 wird die Berechnung eines technisch korrekten Umwandlungssatzes im Detail erklärt.

³⁵ Annahmen: 20% Frauenanteil, BVG Grundlagen 2015, Generationentafel nach Menthonnex



Darstellung 7: Berechnet mit folgenden Grundlagen: BVG 2015, Generationentafel, 20% Frauenanteil, 60% Ehegattenrente, 20% Kinderrente. Quelle: Eigene Berechnung.

Darstellung 8 zeigt die Entwicklung des BVG-Mindestumwandlungssatzes und des impliziten Zinses (Berechnung für Männer) seit der Schaffung des BVG im Jahr 1985. Obwohl der Umwandlungssatz von 1985 bis 2004 konstant bei 7.2% war, stieg der implizite Zins aufgrund der steigenden Lebenserwartung kontinuierlich an.

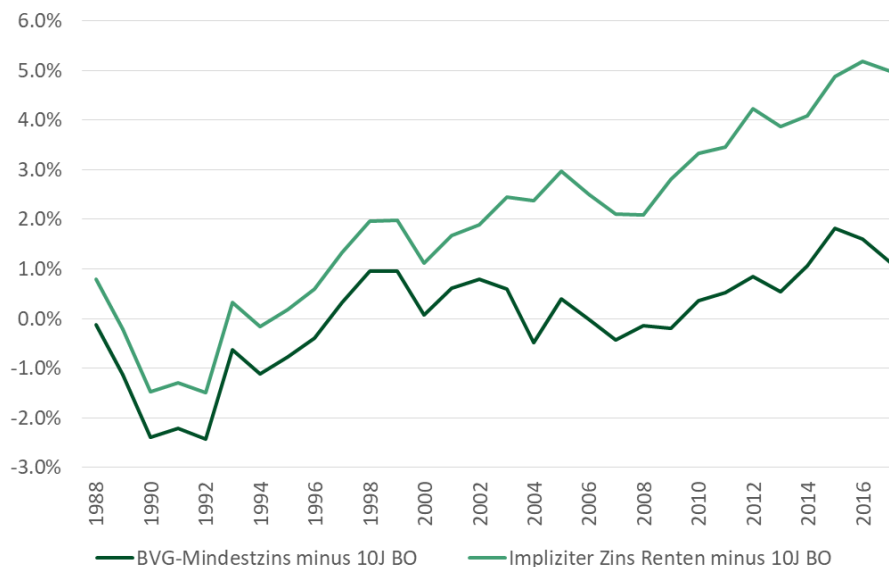


Darstellung 8: BVG-Umwandlungssatz und impliziter Zins der Renten für Männer von 1985 bis 2016. Berechnet mit folgenden Grundlagen: BVG 2015, Generationentafel, 60% Ehegattenrente, 20% Kinderrente. Quelle: Eigene Berechnung.

Aus Darstellung 8 geht hervor, dass der implizite Zins der Renten zwar vorübergehend auf bis 5.1% anstieg, durch die Senkung des Umwandlungssatzes (von 2005 bis 2014 von 7.2% auf 6.8%) jedoch unter das Niveau von 1985 sank. Bemerkenswert ist die aktuelle Höhe von ca. 4.8%.

2.4.3 Vergleich der Leistungen mit dem Zinsniveau

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Differenz zwischen dem BVG-Mindestzins bzw. dem impliziten Zins der Renten (vgl. Kapitel 2.4.2) und der Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen.



Darstellung 9: BVG-Mindestzins und impliziter Zins der Renten für Männer von 1985 bis 2016 abzüglich des Zinsniveaus basierend auf 10-jährigen Bundesobligationen. Berechnet mit folgenden Grundlagen: BVG 2015, Generationentafel, 60% Ehegattenrente, 20% Kinderrente. Quellen: Baumgartner (2016) und eigene Berechnung.

Die Darstellung zeigt, dass sowohl die BVG-Mindestverzinsung als auch der implizite Zinssatz der Renten nach Schaffung des BVG teilweise noch deutlich unter dem Zinsniveau lag, insbesondere in den frühen 90er Jahren. Seit Ende der 90er-Jahre war dies jedoch nicht mehr der Fall. Der BVG-Mindestzins verlief bis 2010 weitgehend parallel zum Marktzins; das heisst, die Differenz schwankt in der Darstellung um 0%. Ab 2011 ist jedoch eine Entkopplung festzustellen. Der BVG-Mindestzins lag seither über dem Marktzins.

Ein ähnliches Muster, jedoch deutlich ausgeprägter, zeigt sich beim impliziten Zins der Rentenleistung. Die Entkopplung fand bereits ab 1995 statt. Da der Umwandlungssatz im Rahmen der 1. BVG Revision nur leicht gesenkt wurde, das Zinsniveau aber deutlich gesunken ist und die Lebenserwartung stetig anstieg, betrug die Diskrepanz zwischen implizitem Zins der Rentenleistung und Renditen von 10-jährigen Bundesobligationen im Jahr 2016 mehr als 5%.

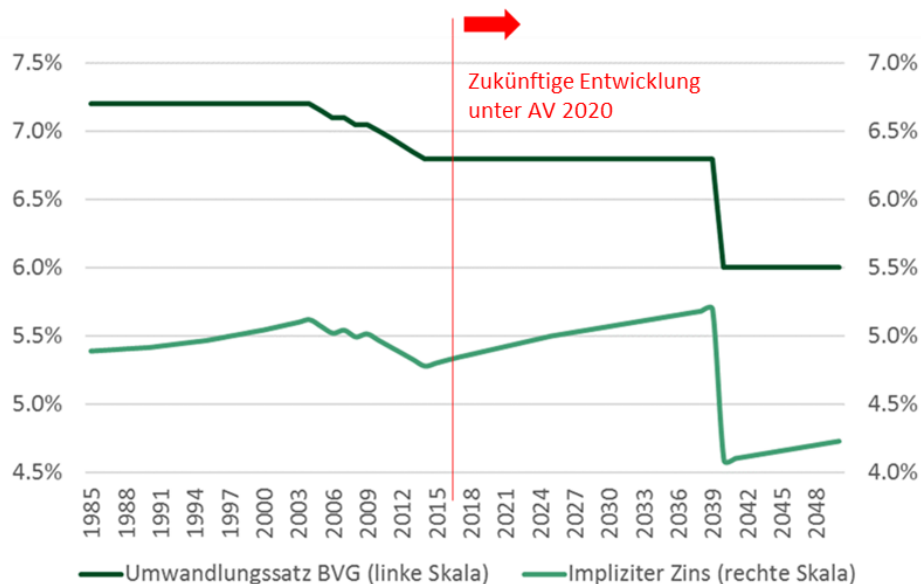
Aus ökonomischer Sicht kann festgehalten werden, dass sich die Rentenleistungen seit 1995 stark vom Marktzins entkoppelt haben. Das Zinsversprechen für die Rentner ist aktuell gegenüber dem Zinsniveau bei unglaublichen 5% gegenüber 0% zu Beginn des BVGs.

2.4.4 Fazit zu den Leistungen aus ökonomischer Sicht

- Der implizite Zins der Renten ist durch die UWS-Senkung im Rahmen der 1. BVG-Revision gesunken. Er lag (auch aufgrund der zunehmenden Lebenserwartung) im Jahr 2017 bei ca. 4.8%, was einem Realzins gegenüber der 10-jährigen Bundesanleihe von ca. 5% entspricht.
- Die Verzinsung der Altersguthaben war in den letzten Jahren rund 1% höher als der Yield der 10-jährigen Bundesanleihe, gleichzeitig aber deutlich tiefer als der implizite Zins der Renten.

2.5 AV 2020

Die 2017 abgelehnte Reform der Altersvorsorge (AV 2020) sah eine Leistungsreduktion in der 2. Säule vor. Die Senkung des Umwandlungssatzes von 6.8% auf 6.0% hätte aus ökonomischer Sicht zu einer Entlastung der Vorsorgeeinrichtungen geführt. Die Senkung wäre aufgrund der Übergangsregelung jedoch erst nach 22 Jahren zu tragen gekommen. In dieser Übergangsphase, d.h. bis zur effektiven Senkung der Leistungen, wäre der implizite Zins aufgrund der zunehmenden Lebenserwartung vorübergehend auf ein Allzeithoch von etwa 5.2% angestiegen. Die Reduktion des impliziten Zinses wäre mit einer Verzögerung von 22 Jahren erfolgt; der implizite Zins wäre dann auf rund 4.1% gefallen.



Darstellung 10: BVG-Umwandlungssatz und impliziter Zins der Renten für Männer von 1985 bis 2048. Berechnet mit folgenden Grundlagen: BVG 2015, Generationentafel, 60% Ehegattenrente, 20% Kinderrente. Quellen: Baumgartner (2016) und eigene Berechnung.

Die AV 2020 hätte zwar zu einer Entlastung aus ökonomischer Sicht geführt. Diese Entlastung wäre jedoch verhältnismässig gering und erst mit einer Verzögerung von 22 Jahren im Jahr 2039 erfolgt.

2.6 Bedeutung des Überobligatoriums

Das Überobligatorium macht einen beachtlichen Anteil an der beruflichen Vorsorge aus. Das überobligatorische Altersguthaben wird auf 80% des gesamten Altersguthabens geschätzt.³⁶ Obwohl keine bzw. deutlich tiefere Garantieleistungen bestehen, ist ein grosser Anteil der Personen und ein grosser Teil des Altersguthabens überobligatorisch versichert.

Zur Durchführung des Überobligatoriums sieht das BVG zwei Varianten vor:

- Umhüllende Lösung
- Gesplittete Lösung

Die gesplittete Lösung sieht die Durchführung des Überobligatoriums in einem anderen Vorsorgeplan vor.³⁷

Die meisten Vorsorgeeinrichtungen legen jedoch einen umhüllenden Umwandlungssatz fest, der sich auf das obligatorische sowie das überobligatorische Altersguthaben bezieht. Bei der umhüllenden Lösung werden beide Teile des BVG zusammen durchgeführt. Um die beiden Teile voneinander abzugrenzen, führt die Vorsorgeeinrichtung eine Schattenrechnung. Die Schattenrechnung weist die Ansprüche der gesetzlich minimalen Leistungen im BVG aus. Dabei soll das Altersguthaben mindestens gleich gross sein wie die BVG-Altersguthaben.³⁸

Bei der Festlegung des umhüllenden Umwandlungssatzes muss folgende Bedingung gemäss Gesetz strikt eingehalten sein, wobei das Altersguthaben der Vorsorgeeinrichtung das Altersguthaben gemäss BVG umhüllt:

$$AGH_{UH} * UWS_{UH} \geq AGH_{BVG} * UWS_{BVG}$$

Die resultierende Rente aus der Multiplikation von umhüllendem Umwandlungssatz und den individuellen Altersguthaben darf nicht kleiner sein als die vom Obligatorium definierten minimalen Leistungen.

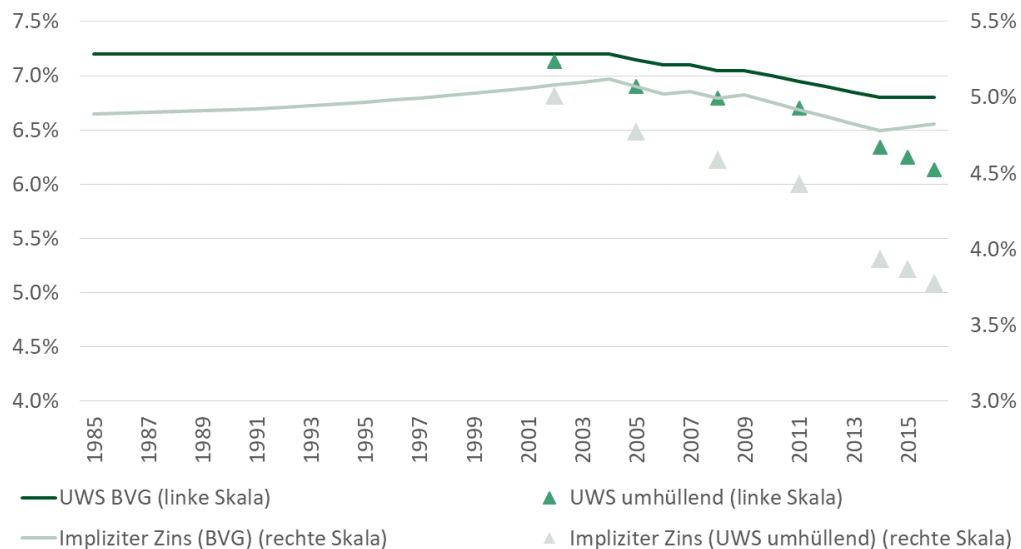
Falls sich die Vorsorgeeinrichtung also entscheidet, eine Umwandlungssatz-Senkung vorzunehmen, sinken indirekt die Leistungen im Überobligatorium, wobei die Leistungen des Obligatoriums unverändert bleiben.

³⁶ c-alm ALM-Peergrouping (2017).

³⁷ Bundesrat (2011), S.11

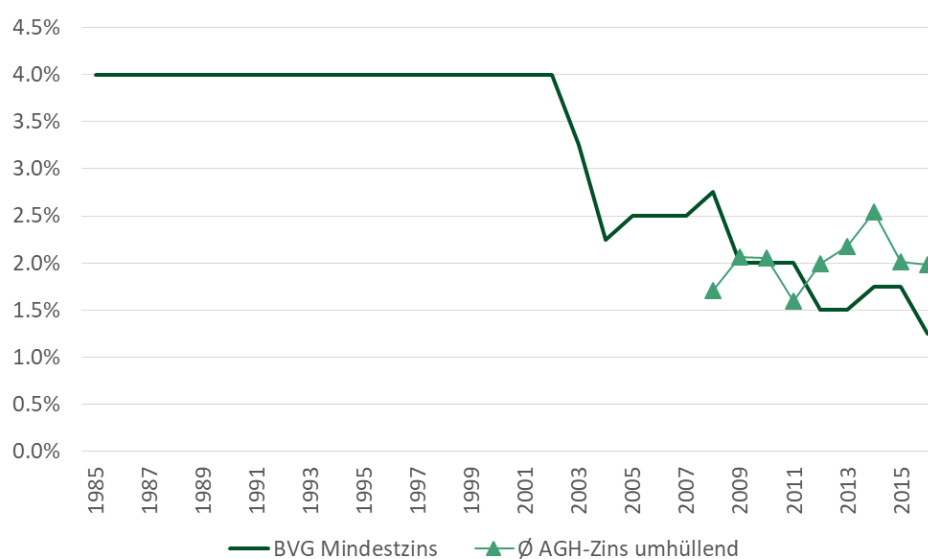
³⁸ Bundesrat (2011), S.12

In der folgenden Darstellung wird ersichtlich, dass der umhüllende Umwandlungssatz deutlich tiefer ist als der gesetzliche Umwandlungssatz. Der implizite Zinssatz ist allerdings mit rund 3.8% angesichts des aktuellen Zinsniveaus immer noch sehr hoch.



Darstellung 11: Vergleich Umwandlungssatz BVG, umhüllender Umwandlungssatz (Obligatorium und Überobligatorium) und implizite Zinsen. Quellen: BVG und Swisscanto (2016).

Es wurde bereits erwähnt, dass die Mindestverzinsung und der Mindest-Umwandlungssatz nur für das Obligatorium gelten. Wie in Darstellung 12 ersichtlich, wurden die überobligatorischen Altersguthaben im Durchschnitt jedoch deutlich höher verzinst als mit 0%. Dies ist an den seit 2008 verfügbaren umhüllenden Zinsen zu erkennen. Sie lagen in mehreren Jahren über dem BVG-Mindestzins.



Darstellung 12: BVG-Mindestzins und umhüllende Verzinsung der Altersguthaben (Obligatorium und Überobligatorium). Quellen: BVG und Swisscanto (2016).

2.7 Positive Entwicklung trotz hohem Leistungsniveau

In den vorangehenden Kapiteln wurde aufgezeigt, dass das Leistungsniveau nicht nur aus sozialpolitischer Perspektive (d.h. die Ersatzquote), sondern aus ökonomischer Perspektive (d.h. im Vergleich zum Zinsniveau) in der Vergangenheit sehr hoch war. Die grosse Diskrepanz zum aktuellen Zinsniveau zeigt sich vor allem im impliziten Zinssatz des Umwandlungssatzes (vgl. Darstellung 9 in Kapitel 2.4). Trotz des hohen Leistungsniveaus war seit der Finanzkrise 2008 jedoch auch ein Anstieg der Deckungsgrade, also der bilanzierten Reserven, zu verzeichnen. In den nachfolgenden Unterkapiteln werden die Gründe für diese positive Entwicklung kurz erläutert.

2.7.1 Umverteilung über Risikobeiträge

Die Pensionskasse versichert Tod und Invalidität (IV) der aktiven Versicherten. In den letzten Jahren konnte ein Rückgang der IV-Fälle festgestellt werden. Die IV-Wahrscheinlichkeiten haben deutlich abgenommen: von der statistischen Erhebung 2010 bis 2015 um durchschnittlich 33%.³⁹

Im Rahmen der 6. IV-Revision wurde die Senkung der Ausgaben der IV ins Visier genommen. Dabei stand die Eingliederung in den Arbeitsmarkt im Vordergrund, woraus eine Kürzung oder gar ein Weglassen der IV-Rente resultiert.⁴⁰ Die Risikobeiträge waren entsprechend zu hoch, was zu einem Risikogewinn geführt hat.

Bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen findet seit Veröffentlichung der neuen Statistiken eine Senkung der Risikobeiträge statt. Der bisher erzielte Risikoüberschuss fällt damit in Zukunft entsprechend weg.⁴¹

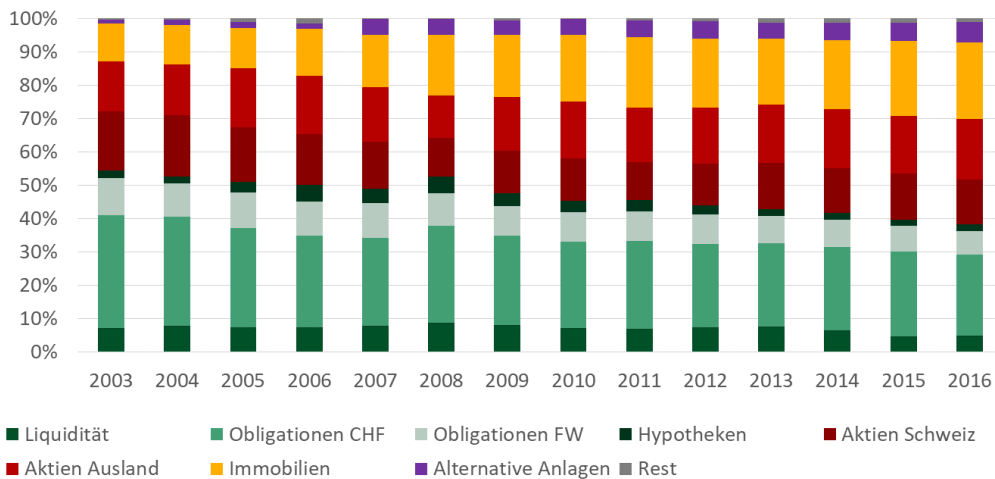
2.7.2 Anlageerträge

Die sinkenden Zinsen haben zu steigenden Immobilien- und Aktienpreisen, aber auch zur Aufwertung der Obligationenportfolios geführt. Gleichzeitig wurde die Allokation in Realwerte (v.a. Immobilien) in den vergangenen Jahren sukzessive erhöht. Dies lässt sich auch anhand der Allokation des CS-PK Index zeigen. Die nachfolgende Darstellung zeigt den Verlauf der Allokation seit Schaffung des CS-PK Index.

³⁹ Vgl. Technische Grundlagen BVG (2010, 2015)

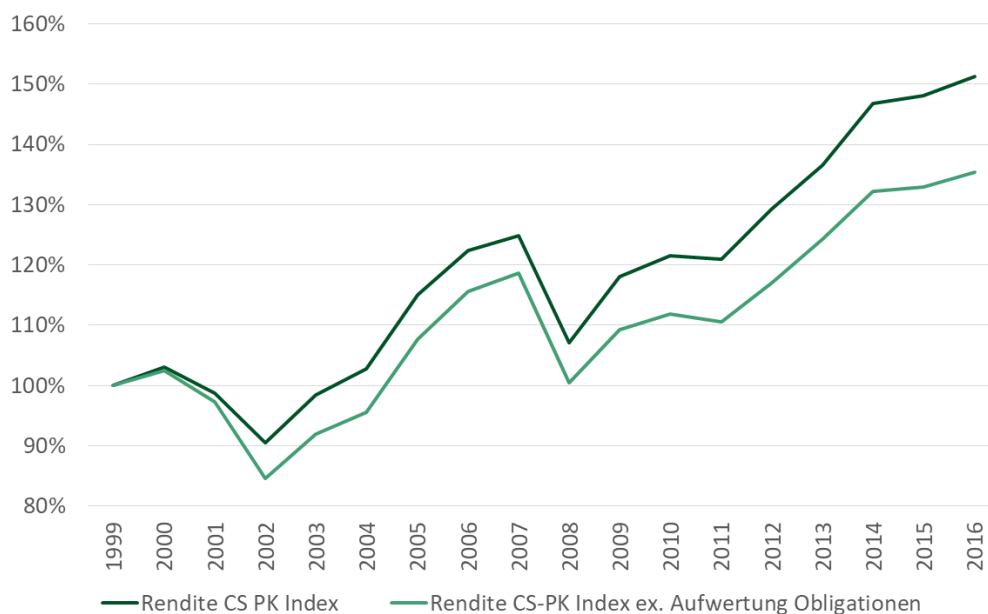
⁴⁰ BSV (2011a), S. 1

⁴¹ c-alm ALM-Peergrouping (2017).



Darstellung 13: Anlageklassen nach dem CS-PK Index. Quellen: Credit Suisse (2003-2016) und eigene Darstellung.

Der Ausbau des Anlagerisikos hat sich seit der Finanzkrise gelohnt; die Aktienrendite betrug seit 2009 ca. 71.7% (SPI) respektive 97.4% (MSCI World DC). Diese hohen Renditen in den Aktien und auch in den Immobilien sind teilweise durch das stark sinkende Zinsniveau zustande gekommen. Das Ausmass der Aufwertung der Realwerte lässt sich jedoch nicht beziffern. Die Aufwertungsgewinne in den Obligationen sinkenden Zinsen lassen sich dagegen mittels Duration des Obligationen-Portfolios rückblickend berechnen. Darstellung 14 zeigt den Effekt dieser Aufwertungsgewinne seit 1999 für eine durchschnittliche Pensionskasse. Im Jahr 2016 betrug die Differenz zwischen den beiden kumulierten Renditen (mit und ohne Aufwertungsgewinne) ca. 16 Prozentpunkte.⁴²



⁴² Details zur Berechnung der Aufwertungsgewinne finden sich in Anhang A4.

Darstellung 14: CS-PK Index Rendite mit und ohne Aufwertungsgewinne der Obligationen. Quellen: c-alm AUGUR Prognosetool (2017) und Barclays (2017).

2.7.3 Fazit zur bisher positiven Entwicklung trotz hoher Leistungen

- Trotz des hohen Leistungsniveaus konnten die Pensionskassen ihren Deckungsgrad in den vergangenen Jahren halten bzw. aufbauen.
- Für die zukünftige Entwicklung der beruflichen Vorsorge kann jedoch nicht der historische Erfolg herangezogen werden. Es handelt sich weitgehend um einen temporären Effekt, der zu einem grossen Teil den sinkenden Zinsen und zu einem kleineren Teil den abnehmenden IV-Fällen zu verdanken ist.
- Temporär ist dieser Effekt deshalb, weil aus heutiger Sicht nicht mit stetig sinkenden Zinsen und damit verbundenen Aufwertungsgewinnen gerechnet werden darf und die Pensionskassen aufgrund der sinkenden IV-Zahlen inzwischen weiträumig ihre Risikoprämien gesenkt haben.

2.8 Gesamtfazit zu den Leistungen der beruflichen Vorsorge

Sozialpolitische Sicht

Während die AHV den Existenzbedarf decken soll, besteht das sozialpolitische Leistungsziel der obligatorischen beruflichen Vorsorge in der Fortführung der gewohnten Lebenshaltung. Dazu soll planmässig ein Rentensatz (Ersatzquote) von 34% des letzten versicherten Lohns erreicht werden. Dieses Leistungsniveau wurde in Vergangenheit deutlich übertroffen. Das Leistungsniveau lag für die Personen, die 2016 pensioniert wurden, bei rund 41%. Primärer Grund dafür war, dass die Verzinsung in den letzten 40 Jahren deutlich über dem Lohnwachstum lag. Das hohe Leistungsniveau in der jüngsten Vergangenheit widerlegt den öffentlich hochstilisierten vermeintlichen Leistungsabbau in der beruflichen Vorsorge. Selbst mit einem Umwandlungssatz von 5.7% hätte 2016 das sozialpolitische Leistungsziel von 34% Ersatzquote noch erreicht werden können.

Ökonomische Sicht

Die Leistung der beruflichen Vorsorge besteht in der Verzinsung der Altersguthaben und dem impliziten Zins in den garantierten Renten bzw. dem Umwandlungssatz. Diese lagen Ende 2016 bei 1.0% (Verzinsung der Altersguthaben) und 4.8% (impliziter Zins bei einem Umwandlungssatz von 6.8%). Diese Leistungen überstiegen die aktuell leicht negativen Marktzinsen bei Weitem. Zudem besteht ein starkes Ungleichgewicht zwischen der Leistung für die Aktiven und der Leistung für die Neurentner.

Die Aufwertung der Obligationen-Portfolios mit langen Laufzeiten (hohe Duration) aufgrund sinkender Zinsen hat zusammen mit der Rally auf dem Aktienmarkt dafür gesorgt, dass sich die Deckungsgrade trotz hoher Leistungen positiv entwickelt haben. In den nächsten 10 Jahren ist aber aufgrund des sehr tiefen Zinsniveaus mit deutlich tieferen Renditen zu rechnen. Neu entstehende Renten im Obligatorium können nur mit massiver Umverteilung finanziert werden.

Altersvorsorge 2020

Mit der 2017 abgelehnten Reform der Altersvorsorge (AV 2020) hätte die Ersatzquote in der beruflichen Vorsorge reduziert werden sollen. Aufgrund der Übergangsregelung hätte die AV 2020 jedoch erst in mehr als 20 Jahren zu einer Entlastung geführt. Aufgrund der zunehmenden Lebenserwartung bis dahin wäre die Senkung des UWS auf 6.0% nur noch eine geringfügige finanzielle Entlastung gegenüber heute gewesen. Der implizite Zins der garantierten Renten hätte trotz der Senkung noch immer 4% übertroffen.

3 Vergleich mit der umlagefinanzierten AHV

3.1 Einleitung und Fragestellungen

Im vorangehenden Kapiteln wurde aufgezeigt, dass das Leistungsniveau der beruflichen Vorsorge in der Vergangenheit sowohl gegenüber dem sozialpolitischen Leistungsziel als auch aus ökonomischer Sicht sehr hoch gewesen ist. In den Kapiteln 3 und 4 werden die Leistungen der beruflichen Vorsorge mit anderen Vorsorgesystemen verglichen.

Dieses Kapitel widmet sich dem Leistungsvergleich mit der AHV. Dazu wird in einem ersten Schritt die theoretische Basis für den Effizienzvergleich geschaffen, bei der es im Kern um die Leistungsfähigkeit von Kapitaldeckungssystemen und Umlagesystemen geht. In einem zweiten Schritt folgen eine Gegenüberstellung der realisierten Performance der beiden Systeme in der Vergangenheit und ein Ausblick auf die erwartete Performance für die Zukunft.

Es werden die folgenden Fragen beantwortet:

- Was bestimmt die Effizienz bzw. die Leistungsfähigkeit im Kapitaldeckungssystem (berufliche Vorsorge) und im Umlagesystem (AHV)?
- Welches System, berufliche Vorsorge oder AHV, war in der Vergangenheit effizienter?
- Was sind die Zukunftsperspektiven für das Leistungspotenzial der beiden Systeme?
- Welche Risiken sind mit den beiden Systemen verbunden?

3.2 Vergleich der beruflichen Vorsorge mit der AHV

3.2.1 Grundlagen der AHV

Geschichtlicher Hintergrund

Nach dem ersten Weltkrieg wurde die Forderung der Arbeiterbewegung nach einer Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung laut. Die erste Verfassungsrevision scheiterte 1931 jedoch aufgrund von konservativen Kreisen, die einer Einführung der AHV skeptisch gegenüberstanden. Schliesslich wurden verschiedene Initiativen für eine Altersvorsorge im Jahr 1944 kanalisiert und ein AHV-Gesetzesentwurf wurde ausgearbeitet. Die Annahme dieses Gesetzesentwurfs erfolgte 1946. In den Nachkriegszeiten fand ein kontinuierlicher Ausbau der Altersvorsorge statt.⁴³ Seit 1948 ist die AHV in Artikel 111 und 112 der Bundesverfassung verankert. Die Versicherung ist obligatorisch und umfasst sowohl Geld- als auch Sachleistungen.

⁴³ BSV (2013a).

Umlagesystem und Generationenvertrag

Wie bereits in Kapitel 2.2 erwähnt ist die AHV im Umlagesystem (auch „Umlageverfahren“) organisiert. Heutige Arbeitnehmer sind verpflichtet, die Finanzierung der gegenwärtigen Rentenleistungen der älteren Generation zu tragen. Die heutigen Arbeitnehmer sind auf die Finanzierung ihrer Renten durch die noch ungeborene Generation angewiesen. Das System basiert somit auf einem „Generationenvertrag“.

Rentenleistungen und Finanzierung

Die AHV-Rente wird durch Lohnbeitragsätze finanziert. Diese betragen seit 1975 unverändert 8.4% und sind paritätisch zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer aufgeteilt.⁴⁴ Entsprechend sind die absoluten Beiträge proportional zum Lohn. Die Rentenleistung ist jedoch auf ein Maximum beschränkt. Daraus resultiert eine mit Bezug auf den Lohn stark degressive Ersatzquote. Die effektive Höhe der Rente bestimmt sich durch folgende Faktoren:

- Anzahl Beitragsjahre
- Höhe des Einkommens
- Allfällige Erziehungs- oder Betreuungsgutschriften.

Die maximale AHV-Rente betrug zum Zeitpunkt dieser Studie CHF 28'200 pro Jahr, die minimale AHV-Rente CHF 14'100 CHF.⁴⁵ Die volle AHV-Rente wird nur dann ausbezahlt, falls die AHV-Beiträge über das ganze Erwerbsskizurikulum konstant eingezahlt wurden. Andernfalls entstehen Beitragslücken, welche die Auszahlung einer Teilrente nach sich ziehen.

Gemäss Bundesverfassung werden die Renten mindestens der Preisentwicklung angepasst.⁴⁶ Ob und in welchem Umfang die AHV-Renten angepasst werden, entscheidet jedoch der Bundesrat alle zwei Jahre. Für das Jahr 2017 bleiben die AHV-Renten auf demselben Niveau wie bereits im Vorjahr. Der Entscheid lässt sich auf die momentan tiefe Inflation zurückführen.⁴⁷

Verwaltung

Für die Koordination der AHV wird zwischen drei Ebenen unterschieden. Auf der ersten Ebene sind die einzelnen Betriebe, auf der zweiten Ebene die kantonal und branchenmässig organisierten Ausgleichskassen und auf der dritten - auf nationaler Ebene - die zentrale Ausgleichsstelle (ZAS) tätig. Die Ausgleichskassen haben primär administrative Aufgaben. Die ZAS sorgt

⁴⁴ AHV (2018)

⁴⁵ AHV (2018)

⁴⁶ Bundesverfassung Art. 112 Abs. 2 lit. d

⁴⁷ Bundesrat (2016)

für den Ausgleich zwischen den Ausgleichskassen und die Verrechnung mit dem AHV Ausgleichsfonds. Dieser Ausgleichsfonds, der von einem vom Bundesrat gewählten Verwaltungsrat geführt wird, ist die Kapitalreserve der AHV.⁴⁸ Das Vermögen wird zusammen mit den Vermögen der IV und EO verwaltet und beläuft sich auf rund CHF 37 Mrd. Das der AHV zugerechnete Vermögen lag Ende März 2017 bei rund CHF 29.8 Mrd.⁴⁹

3.2.2 Unterschiede zwischen beruflicher Vorsorge und AHV

Ein wesentlicher Unterschied zwischen der beruflichen Vorsorge und der AHV besteht – wie bereits verschiedentlich erwähnt – in der Finanzierung. Die AHV organisiert sich im Umlageverfahren, die berufliche Vorsorge im Kapitaldeckungsverfahren.

Ein weiterer Unterschied ist die Umverteilungswirkung zwischen tiefen und hohen Einkommen. Weil die AHV-Rente bei höheren Einkommen nur wenig zunimmt und auf ein Maximum beschränkt ist, wird sie stark degressiv im Einkommen und es besteht eine starke, planmässige Umverteilung von Versicherten mit hohen Einkommen zu Versicherten mit tieferen Einkommen.

Schliesslich können wesentliche Unterschiede in den Leistungsgarantien aufgeführt werden. Zwar ist der Umwandlungssatz in der obligatorischen beruflichen Vorsorge gesetzlich verankert. Die Rentenleistung basiert jedoch letztlich auf dem Sparprozess des Versicherten. Die vom Bundesrat festgelegten Mindestzinsen können sich dabei von Jahr zu Jahr ändern. Bei einer Unterdeckung kann die AGH-Verzinsung unter dem BVG-Mindestzins liegen. Selbst im Obligatorium der beruflichen Vorsorge kann daher nicht von einer absoluten Leistungsgarantie gesprochen werden. Im Gegensatz dazu handelt es sich bei der AHV-Rente um einen fixierten Betrag. Die Höhe der Rente ist nicht durch einen individuellen Sparprozess bestimmt.

3.3 Effizienzvergleich - Methode

3.3.1 Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge

Wie in Kapitel 2.4 ausführlich diskutiert besteht die ökonomische Leistung der beruflichen Vorsorge im Wesentlichen in der Verzinsung der Altersguthaben und den impliziten Zinsen der Renten. Dazu kommen weitere, teilweise nicht vollständig über Beiträge finanzierte Leistungen wie beispielsweise nicht vollständig finanzierte Risikoleistungen bei Tod und Invalidität. Alle

⁴⁸ BSV (2013b)

⁴⁹ Compenswiss (o.D.)

ökonomischen Leistungen müssen im Kapitaldeckungsverfahren letztlich über die Kapitalmarktrendite finanziert werden. Für die Beurteilung der Leistungsfähigkeit bzw. der Effizienz der beruflichen Vorsorge ist die (risikobehaftete) Netto-Kapitalmarktrendite massgebend. Beiträge und Leistungen sind distributive Faktoren, d.h. sie werden innerhalb des Systems an anderer Stelle wieder kompensiert. Hierzu zwei Beispiele:

- Werden zu tiefe Beiträge einbezahlt, sind also die Leistungen nicht ausreichend finanziert, dann entlastet dies die betroffenen Destinatäre direkt. Dadurch steigt bei gleich bleibender Kapitalmarktrendite der Deckungsgrad weniger an. In der Folge werden dadurch früher oder später auch die Leistungen tiefer sein. Künftige Destinatäre kompensieren die zu tiefen Beiträge mittels tieferen Leistungen.
- Bezahlen die Arbeitgeber sehr hohe Beiträge in die berufliche Vorsorge, so ist dies aus ökonomischer, systemischer Sicht für die Versicherten nicht per se ein Effizienzgewinn, denn die Arbeitgeber werden die hohen Beiträge bei seinen Lohnkosten berücksichtigen und dadurch den Lohn weniger hoch festlegen müssen. Die Versicherten kompensieren die höheren Vorsorgeleistungen mittels tieferem Lohn, letztlich also wie bei höheren Arbeitnehmerbeiträgen.

Von der Kapitalmarktrendite (zusammengesetzt aus Inflation und realer Kapitalmarktrendite) werden einzig die Verwaltungskosten abgezogen, es gibt keine Gewinnbeteiligung Dritter. Zusammengefasst:

$$Rendite_{BV} = Kapitalmarktrendite_{real} + Inflation - VK_{BV}$$

In dieser Gleichung wurde die nominale Rendite in eine reale Rendite und Inflation aufgeteilt. Die Verwaltungskosten (VK_{BV}) beinhalten sowohl die allgemeinen Verwaltungskosten als auch die Vermögensverwaltungskosten.

3.3.2 Leistungsfähigkeit der AHV

Da im Umlageverfahren kein Kapitalstock gebildet wird, besteht grundsätzlich auch keine Vermögensrendite wie im Kapitaldeckungsverfahren. Die fixen Rentenzahlungen werden direkt durch die Beiträge der Aktiven (in Prozent des Lohns) bezahlt. Bei festem Beitragssatz nimmt das jährliche Beitragsaufkommen allerdings mit der Wachstumsrate der Lohnsumme zu. Die Wachstumsrate der Lohnsumme wird auch „biologische Rendite“ genannt.⁵⁰ Die heutigen Renten werden durch die Löhne der heutigen Aktiven finanziert. Je höher die Lohnsumme der Aktiven im Verhältnis zur Anzahl an Rentnern, desto leichter lassen sich die Renten finanzieren.

⁵⁰ Vgl. z.B. Samuelson (1958) oder Orszag und Stiglitz (1999)

Da die heutigen Aktiven die zukünftigen Rentner sein werden, kann ein nachhaltiger Finanzierungsvorteil durch eine stetig wachsende Lohnsumme erzielt werden. Das Lohnsummenwachstum setzt sich aus den folgenden zwei Komponenten zusammen:

- Bestandwachstum (Anzahl Beitragszahler)
- Wachstum des individuellen Lohns der Beitragszahler

Das individuelle Lohnwachstum kann weiter unterteilt werden in reales Lohnwachstum und Teuerung (Inflation). Dadurch definiert sich die Rendite bzw. die Leistungsfähigkeit wie folgt:

$$Rendite_{AHV} = Wachstumsrate_{Bestand} + Lohnwachstum_{real} + Inflation - VK_{AHV}$$

Analog zur Rendite der beruflichen Vorsorge werden die Verwaltungskosten der AHV (VK_{AHV}) von der Brutto-Rendite in Abzug gebracht.

3.3.3 Effizienzvergleich

Die oben beschriebenen Renditen, das heisst die Kapitalmarktrendite nach Kosten in der beruflichen Vorsorge und die „biologische“ Rendite nach Kosten in der AHV, können für einen Effizienzvergleich gegenübergestellt werden. Die Kosten werden im nachfolgenden Kapitel (3.3.4) für beide Systeme bestmöglich geschätzt, um anschliessend das Netto-Ertragspotenzial miteinander zu vergleichen (Kapitel 3.3.5).

3.3.4 Kostenvergleich berufliche Vorsorge und AHV

Aktuelle Schätzungen

In beiden Systemen fallen allgemeine Verwaltungskosten an. In der beruflichen Vorsorge entstehen aufgrund der Kapitaldeckung zusätzlich Vermögensverwaltungskosten. Die im Rahmen des AHV-Ausgleichsfonds anfallenden Vermögensverwaltungskosten werden in dieser Studie zwar ausgewiesen, aufgrund der geringen Bedeutung jedoch nicht berücksichtigt.

In der beruflichen Vorsorge ist die Sensibilisierung für die Verwaltungskosten, insbesondere auch die Vermögensverwaltungskosten, inzwischen sehr hoch. Im Jahr 2011 wurde im Rahmen der Strukturreform eine Studie zu den Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule erstellt.⁵¹ Wichtigstes Ergebnis war, dass die in den Betriebsrechnungen der Vorsorgeeinrichtungen ausgewiesenen Verwaltungskosten nur einen Bruchteil der gesamten Verwaltungskosten darstellen. Der grösste nicht erfasste Kostenblock besteht aus den impliziten Kosten der Vermögensverwaltung. Mit der Weisung der OAK „Ausweis der Vermögensverwaltungskosten“ im Jahr 2013 wurde die Forderung nach mehr Kostentransparenz regulatorisch verankert. Die Informa-

⁵¹ Vgl. BSV (2011b)

tionslage in der beruflichen Vorsorge in Bezug auf Kosten ist dementsprechend gut. Im Durchschnitt betragen die Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge 0.56%, die allgemeinen Verwaltungskosten rund 0.12% der Bilanzsumme.⁵²

Für die AHV sind keine aktuellen Informationen zu den allgemeinen Verwaltungskosten verfügbar. Offiziell ausgewiesen werden lediglich die bei der zentralen Ausgleichsstelle anfallenden Verwaltungskosten. Diese Kosten, die in der AHV-Statistiken ausgewiesen werden, betragen lediglich CHF 190 Mio.⁵³ Im Jahr 2002 wurde vom BSV jedoch eine Schätzung der gesamten Verwaltungskosten vorgenommen. Die totalen Verwaltungskosten der ersten Säule wurden auf ca. CHF 790 Mio. geschätzt, was 0.30% der Lohnsumme und 1.92% der Rentensumme entspricht.⁵⁴ Im Gegensatz zum Kapitaldeckungsverfahren fallen in der AHV nur bedingt Vermögensverwaltungskosten an. Die Kapitalreserve der AHV beläuft sich auf rund CHF 29.8 Mrd, auf denen Vermögensverwaltungskosten von 0.17% anfallen.⁵⁵ Die nachfolgende Tabelle stellt die Verwaltungskosten der beruflichen Vorsorge jenen der AHV gegenüber.

	Verwaltungskosten (VK)				Vermögensverwaltungskosten (VVK)	
AHV	Kosten: CHF 790 Mio.	n.a.	0.30% der Lohnsumme	1.92% der Rentensumme	(Kosten: CHF 62.4 Mio.)	(0.17% des Anlagevermögens CHF 37 Mrd.)
Berufliche Vorsorge	Kosten: CHF 855 Mio.	0.12% des Vermögens	n.a.	n.a.	Kosten: CHF 3.9 Mrd.	0.56% der Bilanzsumme der 2. Säule 2010 (CHF 698 Mrd.)

Darstellung 15: Vergleich der Kostenstrukturen in der AHV und der beruflichen Vorsorge. Quellen: BFS (2017b), BSV (2011b), BSV (2016), BSV (2017), BSV (2002) zit. in Raos (2010) und Compenswiss (2016).

3.3.5 Vergleich der Leistungsfähigkeit

In den Kapiteln 3.3.1 und 3.3.2 wurde aufgezeigt, dass die Leistungsfähigkeit der beiden Systeme AHV und BV anhand ihrer jeweiligen Renditen beurteilt werden können. Bei der AHV ist dies die „biologische“ Rendite, in der beruflichen Vorsorge die erzielbare Kapitalmarktrendite. Zum Renditevergleich wird für beide Systeme die reale Rendite betrachtet, das heisst die Inflation wird jeweils in Abzug gebracht. Der Effizienzvergleich ergibt sich somit aus dem nachfolgenden Vergleich:

⁵² Vgl. BSV (2011b), S. vi

⁵³ BSV (2015), S. 2

⁵⁴ BSV (2002) zit. in Raos (2010).

⁵⁵ Compenswiss (o.D.).

- Berufliche Vorsorge: $Rendite_{real\ BV} - VK_{BV}$
- AHV: $Wachstumsrate_{Bestand} + Lohnwachstum_{real} - VK_{AHV}$

3.4 Empirische Gegenüberstellung der Leistungsfähigkeit

In diesem Kapitel werden die realisierten Renditen der beiden Systeme miteinander verglichen. Während die „biologische“ Rendite bei der AHV direkt aus der AHV-Statistik berechnet werden kann, muss in der beruflichen Vorsorge die Rendite einer durchschnittlichen Vorsorgeeinrichtung bestmöglich geschätzt bzw. approximiert werden. In Anhang A4 wird detailliert aufgezeigt, welche Allokationen und Zeitreihen verwendet dafür werden.

Für den Effizienz-Vergleich werden zwei verschiedene Zeitfenster herangezogen:

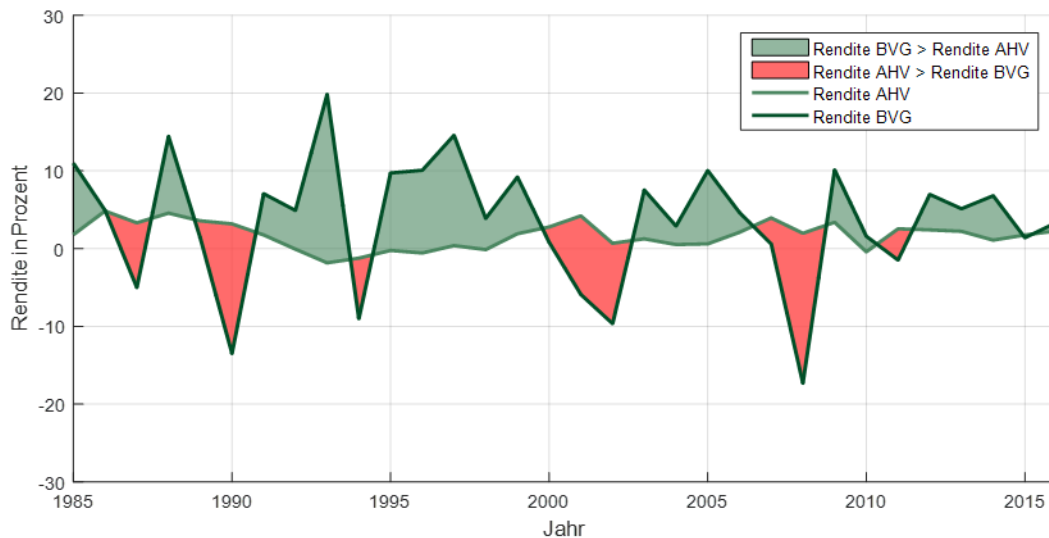
- Zeitfenster seit Schaffung des BVG bis heute. Für dieses Zeitfenster besteht für die Schätzung der Kapitalmarktrendite eine zuverlässige Datenbasis.
- Zeitfenster seit Schaffung der AHV bis heute. In diesem Zeitfenster sind für die Kapitalmarktrenditen nur rudimentäre Daten verfügbar.

Neben der historischen Betrachtung (vgl. Kapitel 3.4.1 und 3.4.2) werden auch die Erwartungen für die Zukunft aufgezeigt (vgl. Kapitel 3.4.3).

3.4.1 Seit Schaffung des BVG

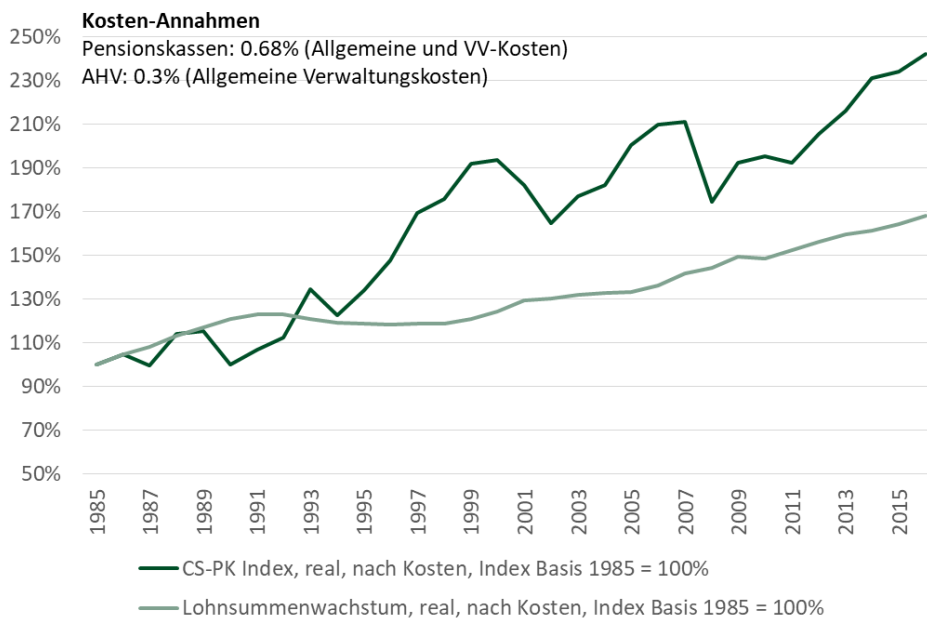
Darstellung 16 zeigt die historische Entwicklung der realen Kapitalmarktrendite im Vergleich zum realen Lohnsummenwachstum seit Schaffung des BVG. Insbesondere in den frühen 1990er, den frühen 2000er Jahre sowie während der letzten Finanzkrise im Jahr 2008 kam es zu starken Einbrüchen an den Finanzmärkten. Die Renditen haben sich in den Folgejahren jedoch immer wieder erholt.

Die durchschnittliche reale Kapitalmarktrendite (nach Kosten) über den Zeitraum von 1985 bis 2015 betrug 3.5%. Das durchschnittliche Lohnsummenwachstum (nach Kosten) lag im selben Zeitraum bei 1.7%. Es ist augenscheinlich, dass die Kapitalmarktrenditen stärkeren Schwankungen unterliegen als das reale Lohnsummenwachstum.



Darstellung 16: Reale Rendite BVG und AHV nach Kosten (Kapitalmarktrendite und Lohnsummenwachstum) im Vergleich seit Schaffung des BVG. Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf verschiedenen Quellen; siehe Anhang A4.

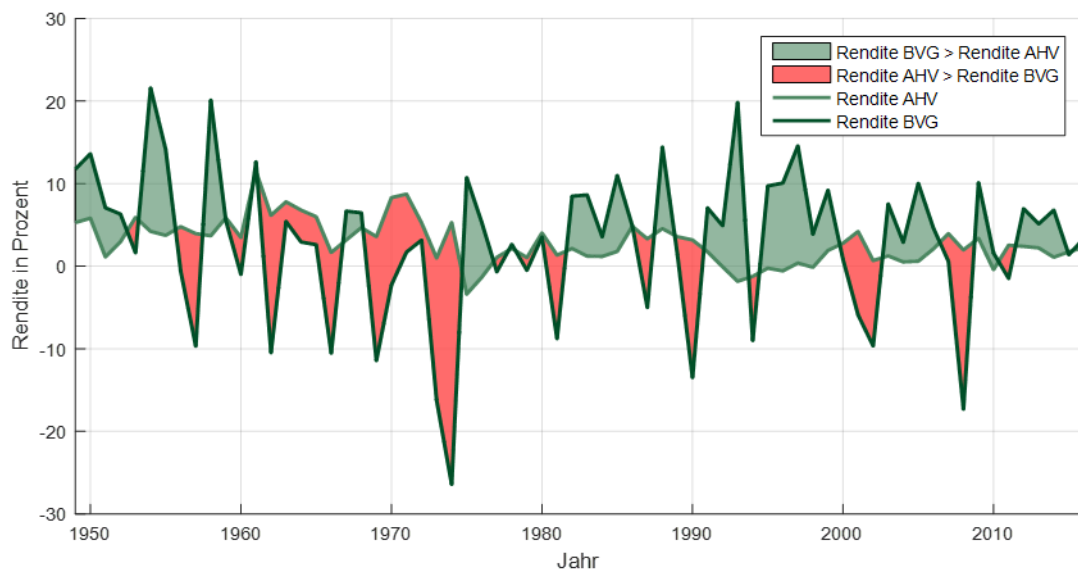
In Darstellung 17 werden die kumulierten realen Renditen der beruflichen Vorsorge und der AHV gegenübergestellt. Über den dargestellten Zeitraum war die Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge deutlich höher als jene der AHV.



Darstellung 17: Vergleich der realen Kapitalmarktrendite mit dem realen Lohnsummenwachstum. Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf verschiedenen Quellen; siehe Anhang A4.

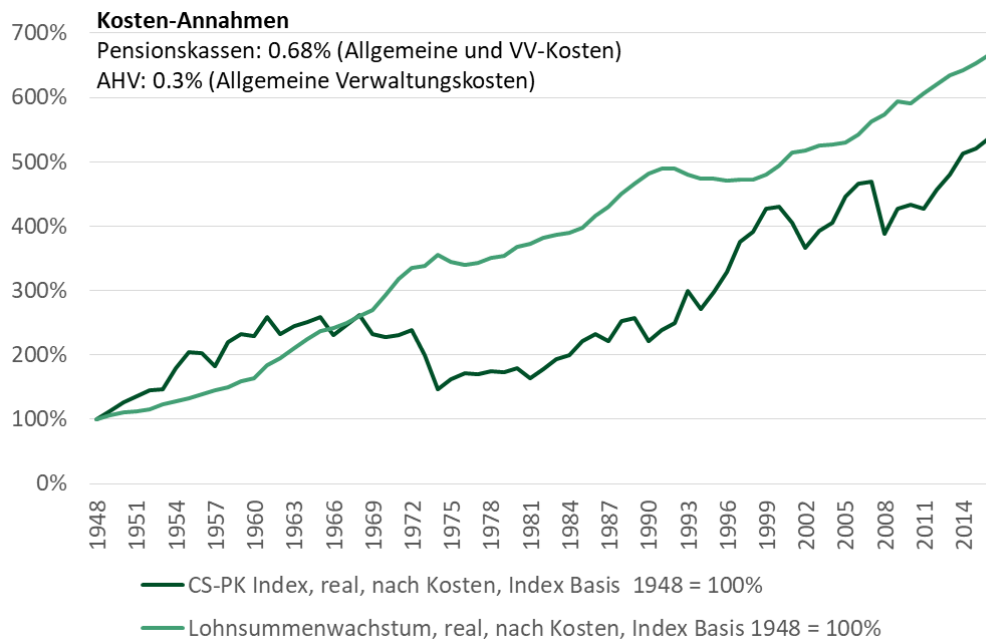
3.4.2 Seit Schaffung der AHV

Die nachfolgende Darstellung zeigt die jährlichen realen Renditen von 1949 bis 2015. Wie bereits im vorangehenden Kapitel wird die Rendite dem realen Lohnsummenwachstum gegenübergestellt. Die durchschnittliche reale Kapitalmarktrendite (nach Kosten) von 1949 bis 2015 betrug 2.49%. Das durchschnittliche Lohnsummenwachstum (nach Kosten) lag im selben Zeitraum bei 2.84%. Auffällig sind auch die starken Schwankungen der Kapitalmarktrendite vor 1985 im Vergleich zum relativ stabilen Lohnsummenwachstum.



Darstellung 18: Reale Rendite BVG und AHV (Kapitalmarktrendite und Lohnsummenwachstum) nach Kosten im Vergleich seit Schaffung der AHV. Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf verschiedenen Quellen; siehe Anhang A4.

In Darstellung 19 werden beide Renditen als Index für den Zeitraum von 1948 bis 2014 gegenübergestellt. Es wird ersichtlich, dass sowohl das Wachstum der Kapitalmarktrendite als auch das Lohnsummenwachstum durch das globale Wirtschaftsumfeld beeinflusst werden.



Darstellung 19: Kumulierte CS-PK Index Renditen und Lohnsummenwachstum im Vergleich. Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf verschiedenen Quellen; siehe Anhang A4.

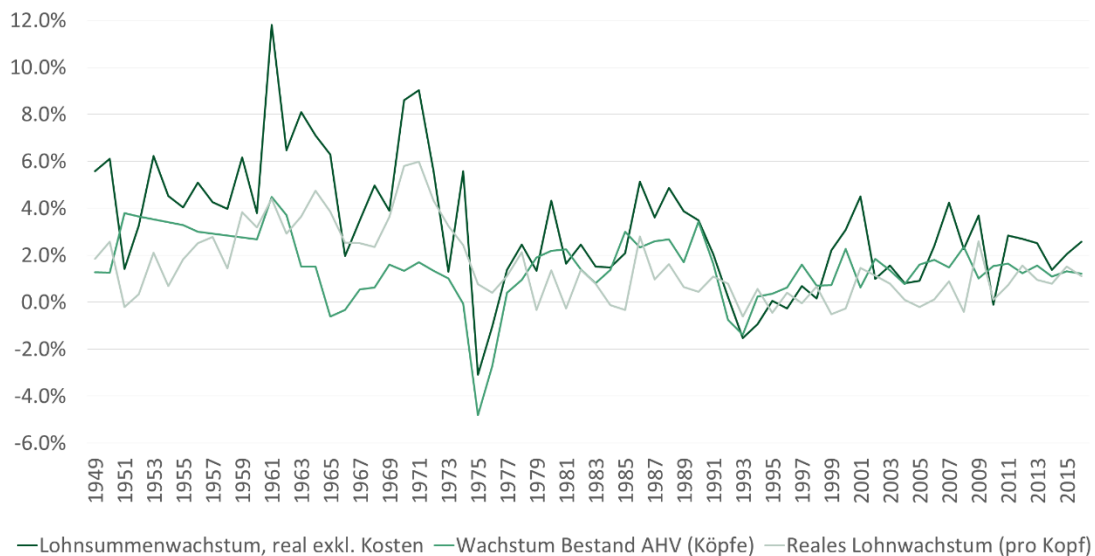
Erläuterungen zur Kapitalmarktrendite

In der obenstehenden Darstellung wird ersichtlich, dass die Kapitalmarktrendite von 1948, der Nachkriegszeit, bis Mitte der 60er Jahre ein stärkeres Wachstum im Vergleich zur Lohnsumme aufwies. Die in den darauffolgenden Jahren auftretende Ölkrise kann als erklärende Einflussgrösse für den Einbruch der Wachstumsrate in der Zeitperiode von 1970 bis 1980 identifiziert werden. Die entstandene Diskrepanz konnte während des Börsenbooms in den 90er-Jahren teilweise kompensiert werden. Über diese Zeitperiode lag das Wachstum der Kapitalmarktrendite in der Erwartung bei durchschnittlich 2.5%, während das Lohnsummenwachstum durchschnittlich 2.8% betrug.

Erläuterungen zum Lohnsummenwachstum

In der Nachkriegsphase war das Lohnwachstum mehrheitlich höher als jenes der Kapitalmarktrendite. Deutlich zeigt sich das starke Lohnsummenwachstum in den 60ern bis Mitte der 70er-Jahre. Ein Teil dieser ausserordentlich hohen Wachstumsraten kann auf den damaligen wirtschaftlichen Aufschwung zurückgeführt werden. Zwischen 1975 und 1984 sowie zu Beginn der 90er Jahre verzeichnete das Wachstum der Lohnsumme rezessionsbedingt eine Abschwä-

chung. Allerdings scheint ein gewisses Gleichgewicht zwischen den Renditen und der Lohnsumme vorhanden zu sein.⁵⁶ Für eine detailliertere Identifikation der Einflussfaktoren des Lohnsummenwachstums wird letztere in ihre Komponenten Wachstum des AHV-Bestandes und reales Lohnwachstum pro Kopf aufgespalten. Die Entwicklung dieser Grössen von 1949 bis 2015 ist nachfolgend dargestellt.



Darstellung 20: Lohnsummenwachstum (real) und seine Komponenten (Wachstum Bestand AHV und reales Lohnwachstum pro Kopf) im Vergleich. Bei den realen Grössen ist das nominale Lohnwachstum nicht mitberücksichtigt. Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf verschiedenen Quellen; siehe Anhang A4.

Grundsätzlich kann die Entwicklung in zwei Zeitperioden unterteilt werden: Der Nachkriegszeit bis 1970 und der Phase von 1971 bis heute.

1949 – 1970: Hohe Wachstumsraten

Diese Zeitperiode ist durch ausserordentlich hohe Wachstumsraten sowohl der Lohnsumme als auch des realen Lohnwachstums geprägt. Wie im vorhergehenden Abschnitt beschrieben ist eine Triebkraft für diese Entwicklung das Wachstum des BIP. Dieses wiederum wird durch die beiden Faktoren Bevölkerungswachstum und Produktivitätssteigerungen erklärt. Bei einem Anstieg der nominellen Arbeitsproduktivität erhöht sich die Arbeitsmarktanspannung, wodurch die Löhne tendenziell steigen. Dieser Mechanismus wird durch die in der Vergangenheit gleichbleibende Lohnquote gestützt, welche impliziert, dass sich die Löhne proportional zur durchschnittlichen Arbeitsproduktivität entwickelt haben.⁵⁷ Triebkräfte für das Bevölke-

⁵⁶ S. dazu auch Wechsler (2002), S. 541

⁵⁷ Aeppli, R. und Graff, M. (2010), S. 25, 63-64

ungswachstum ist zum einen der Geburtenüberschuss (Geburten – Todesfälle) und zum anderen der Wanderungssaldo (Einwanderung – Auswanderung). Zwischen 1950 und 1970 erreichte die Zunahme der Bevölkerung ihren Höhepunkt und verzeichnete durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von 1.4%, welche vor allem auf den Geburtenüberschuss zurückzuführen sind. Es ist jedoch festzuhalten, dass dieser seit 1965 rückläufig ist.⁵⁸

1971 – heute: Abgeschwächte Wachstumsraten

Das Wirtschaftswachstum hat sich aufgrund der Wirtschaftskrise und des Ölpreisschocks verringert. Dies hatte auch direkten Einfluss auf die übrigen Grössen. So wurde für den Zeitraum von 1970 bis 1980 das geringste durchschnittliche Bevölkerungswachstum von lediglich 0.15% gemessen. Gleichzeitig hat der Wanderungssaldo den Geburtenüberschuss als primäre Triebkraft abgelöst. Die geringe Wachstumsrate ist damit zu einem Grossteil auf die Einwanderungsbegrenzung für ausländische Arbeitskräfte und die Wirtschaftskrise Mitte der 70er Jahre zurückzuführen. Seitdem hat die Wachstumsrate der Bevölkerung wieder leicht zugenommen und liegt bei circa 1%, wobei die Zuwanderung eine stabilisierende Rolle einnimmt.⁵⁹ Während über die letzten 30 Jahre die Lohnquote am BIP in der Schweiz weitestgehend konstant geblieben ist, haben sich diese Kennzahlen in anderen OECD-Ländern verringert. Die starke Position der Schweiz ist insbesondere auf die schnelle Anpassung an neue Technologien, das damit verbundene Bildungsniveau und sektorielle Transformation zurückzuführen. Heutige Studien zeigen jedoch, dass externe Faktoren wie die fortschreitende Digitalisierung und die Veränderungen in der Struktur des Arbeitsmarktes zukünftig möglicherweise zu einer Verringerung der Lohnquote führen werden.⁶⁰

3.4.3 Ausblick

Für eine prospektive Beurteilung der Effizienz der beiden Systeme werden in einem letzten Schritt die erwarteten Renditen und das erwartete Lohnsummenwachstum verglichen. In der politischen Diskussion rund um die Gestaltung der zukünftigen Altersvorsorge in der Schweiz erhalten sowohl die heutige Finanzierung als auch die zukünftigen Finanzierungsmöglichkeiten der beiden Systeme zurecht grosse Aufmerksamkeit. Eine prospektive Analyse gewinnt deshalb an Bedeutung.

⁵⁸ Bundesamt für Statistik (2016), S. 1-2

⁵⁹ Aeppli, R. und Graff, M. (2010), S. 63-64

⁶⁰ Siegenthaler, M. und Stucki, T. (2014), S.5

Projektion der Leistungsfähigkeit der AHV

Die Wachstumskomponenten der realen Lohnsumme sind das Bestandwachstum (Anzahl Köpfe) und das reale Lohnwachstum pro Kopf. Grundlage für das künftige Bestandeswachstum ist das mittlere Szenario der „Bevölkerungsszenarien für die Schweiz“ des BFS. Dieses Szenario geht von einem positiven, jedoch abnehmenden Bestandeswachstum bis 2045 aus. Das erwartete Bevölkerungswachstum fällt zudem im Vergleich zum historischen tiefer aus. So betrug das durchschnittliche Bestandwachstum von 1961 bis 2015 rund 1.2%. Für die Zukunft (bis 2045) wird demgegenüber ein durchschnittliches Wachstum von lediglich 0.30% erwartet.

Der zweite Treiber des Lohnsummenwachstums ist das reale Lohnwachstum pro Kopf. Da für diese Grösse keine Prognosen zur Verfügung stehen, verwenden wir als Grundlage die historischen Wachstumsraten (Periode von 1985 bis 2015). Das reale Lohnwachstum betrug über diesen Zeitraum durchschnittlich 0.59%. Dieser Wert wird aufgrund des relativ stabilen Lohnwachstums als Prognose für die Zukunft eingesetzt.

Die Summe dieser beiden Komponenten ergibt das reale Lohnsummenwachstum. Das durchschnittliche, reale Lohnsummenwachstum von 2016 bis 2045 wird in der nachfolgenden Darstellung zusammengefasst. Das reale Lohnsummenwachstum für das mittlere Bevölkerungswachstumsszenario beträgt durchschnittlich 0.89%.⁶¹ Von diesem Wert werden die in Kapitel 3.3.4 ermittelten Verwaltungskosten (0.3%) abgezogen.

	Durchschnittliches Wachstum 2016-2045	Quelle
Bestandwachstum	0.30%	BFS Bevölkerungsszenario mittel
Reales Lohnwachstum	0.59%	Durchschnitt Periode: 1985-2015
Verwaltungskosten	-0.30%	Schätzung BSV
Lohnsummenwachstum, real	0.59%	

Darstellung 21: Übersicht der durchschnittlichen Werte der verschiedenen Komponenten des Lohnsummenwachstums. Quellen: BFS (2015), BSV (2016) und BSV (2002), zit. in Raos (2010).

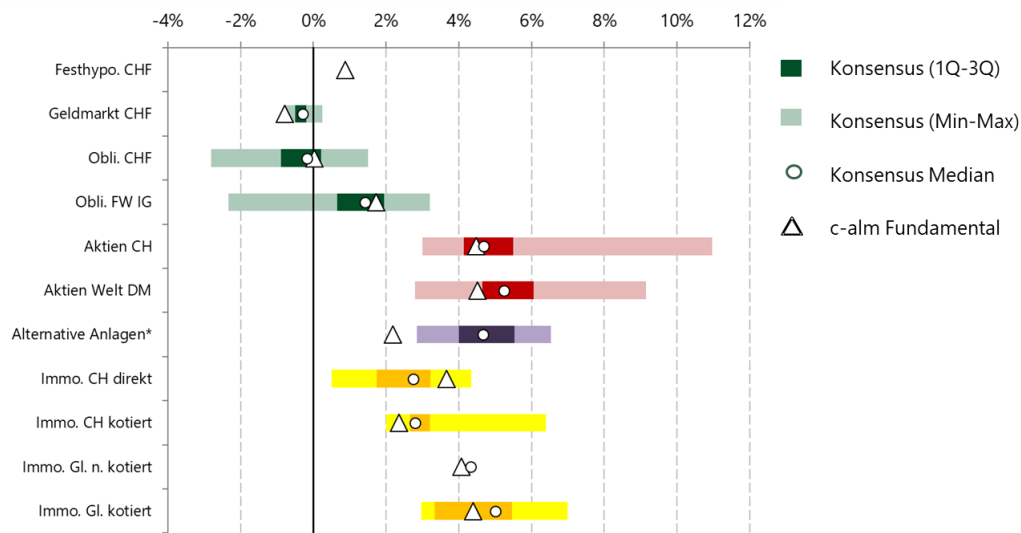
Die Schätzung der zukünftigen realen, „biologischen“ Rendite der AHV liegt bei 0.59%. In historischer Perspektive ist dies vergleichsweise tief. Gründe dafür sind der demographische Wandel und das tiefe Bevölkerungswachstum. Zum Vergleich: Das durchschnittliche reale Lohnsummenwachstum von 1949 bis 2015 lag bei 2.8%.

⁶¹ Zum Vergleich: Das durchschnittliche Wachstum der Lohnsumme zwischen 1960 und 2015 betrug 2.84% (exkl. Kosten) und 2.54% (inkl. Kosten).

Projektion der Leistungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge

Für die Prognose der Kapitalmarktrendite werden Konsensusprognosen verwendet. Dabei handelt es sich um Netto-Renditeprognosen (nach Abzug der Vermögensverwaltungskosten) basierend auf einer Umfrage bei 27 Vermögensverwaltern. Dieser Konsensus Sicht werden reine Ertragsprognosen gegenübergestellt, die von einem Beharrungszustand der aktuellen Preise, Zinsen und Währungen ausgehen.

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Prognosen für einzelne Anlageklassen:



Darstellung 22: Renditeprognosen für spezifische Anlageklassen. (*) die Alternativen Anlagen setzen sich zu je 1/3 aus Rohstoffen, Hedge-Funds, und Private Equity zusammen. Quelle: c-alm AUGUR Prognosetool.

Diese Einzelprognosen werden mit der Allokation des CS-PK Index gewichtet. Damit kann die mittlere (Median) erwartete Rendite für eine durchschnittliche Pensionskasse bestimmt werden. Diese beträgt per 31.03.2017 rund 2.53% (mit der reinen Ertragsschätzung 2.38%)⁶². Von dieser (Netto-)Prognose werden erwartete Inflation und allgemeine Verwaltungskosten in Abzug gebracht. Die resultierende reale Nettorendite beträgt (im Median) 2.09%. Zum Vergleich: die durchschnittliche reale Kapitalmarktrendite von 1949 bis 2015 lag bei 2.49%. Die zeigt, dass tendenziell bei höherer Inflation auch eine höhere nominale Rendite resultiert. Eine reale Rendite von 2% entspricht nebenbei auch den Modellrechnungen, welche von den meisten Pensionskassen zur Parametrisierung verwendet wird (Einkaufstabelle, Leistungsziel).

Die nachfolgende Darstellung fasst die Herleitung zusammen.

⁶² Der Fremdwährungsanteil dieses Portfolios beträgt rund 33%, würde eine Teilabsicherung von 15% mitberücksichtigt, wäre die erwartete Rendite rund 0.2 Prozentpunkte tiefer.

	Renditeerwartung	Quelle
Bruttorendite Median, nominal	2.53%	c-alm Konsensusprognose 2017Q2 (nach VV-Kosten)
Verwaltungskosten	-0.12%	Schätzung BSV 2011
Inflation	-0.32%	4-Jahres Durchschnitt: SNB
Nettorendite, real	2.09%	

Darstellung 23: Übersicht der Kosten, die direkt der Bruttorendite verrechnet werden, und Nettorendite. Quellen: BSV (2011b), SNB (2017b) und c-alm AUGUR Prognosetool.

Für die Zukunft wird also erwartet, dass das Leistungspotenzial der beruflichen Vorsorge um ca. 1.5% Prozentpunkte höher ist als jenes der AHV. Dies vor allem deshalb, weil von tieferem Bevölkerungswachstum als bisher ausgegangen wird.

Im nächsten Abschnitt werden kurz die Risiken angesprochen. Eine ausführliche Diskussion der Risiken in der beruflichen Vorsorge folgt in Kapitel 5.

3.5 Vergleich der Risiken

3.5.1 Kurzfristiges Schwankungsrisiko

Die Kapitalmarktrendite schwankt von Jahr zu Jahr deutlich mehr als das Lohnsummenwachstum (vgl. Darstellung 18). Bei der Betrachtung der Risiken sind Schwankungen zentral. Aus diesem Grund werden die Kapitalmarktrendite und das Lohnsummenwachstum nicht geglättet.

Wie in Kapitel 5.4.2 aufgezeigt wird, sind kurzfristige Schwankungen unproblematisch für die Pensionskasse, da sie über den Deckungsgrad aufgefangen werden. In Boomphasen wird der Deckungsgrad aufgebaut, das heisst es werden Wertschwankungsreserven gebildet. In Phasen mit schlechter Performance werden diese Wertschwankungsreserven abgebaut. Für die Vorsorgeeinrichtung stellen diese Schwankungen nur dann ein Risiko dar, wenn sie einen Einbruch auf dem Finanzmarkt aus strukturellen Gründen nicht verkraften können. Das Gesamtsystem der beruflichen Vorsorge kann diese Schocks jedoch absorbieren. Die Versicherten haben den Vorteil, dass sie aufgrund des Risikotransfers in risikobehaftete Anlagen investieren können und gleichzeitig von den Schwankungen nur bedingt betroffen sind (vgl. Kapitel 5.4.2). Allerdings führen gelegentliche Sanierungsmassnahmen dazu, dass für einzelne Versichertengruppen das Leistungsziel nicht erreicht werden kann, während andere Gruppen an hohen Kapitalmarktrenditen partizipieren können. Die Versicherten tragen somit einen Teil des Schwankungsrisikos mit, während in der 1. Säule keine Schwankungsrisiken bestehen. In der obligato-

rischen Vorsorge ist dieses Risiko deutlich kleiner als in der umhüllenden Vorsorge, da die Leistungsparameter sich weniger verändern und Sanierungsmassnahmen restriktiver eingesetzt werden können.

3.5.2 Langfristiges Finanzierungsrisiko

Das langfristige Risiko besteht in beiden Systemen letztlich in der Finanzierbarkeit der Leistungen. Dieses Risiko kann sich sowohl durch lange Phasen mit tiefen Renditen als auch durch die Inflexibilität der Leistungen manifestieren. Längerfristige Phasen mit tiefen Renditen konnten in der Vergangenheit in beiden Systemen beobachtet werden. Die AHV hat bezüglich Finanzierung jedoch den Vorteil, dass sie im Notfall über die öffentlichen Haushalte ausfinanziert werden kann. Bezüglich der Flexibilität der Leistungen hat hingegen die berufliche Vorsorge einen Vorteil, da insbesondere die Verzinsung an die ökonomischen Bedingungen angepasst werden kann. Demgegenüber weist die AHV aus systemischen und politischen Gründen weit- aus weniger Flexibilität bezüglich der Leistungen auf.

3.6 Gesamtfazit zum Vergleich mit der AHV

Leistungsfähigkeit in Kapitaldeckungs- und Umlagesystemen

- Die Leistungsfähigkeit im Kapitaldeckungsverfahren wird durch die Kapitalmarktrendite bestimmt.
- Die Leistungsfähigkeit im Umlagesystem bestimmt sich durch das Wachstum der Lohnsumme, das auch als „biologische“ Rendite bezeichnet wird.

Leistungen & Risiken in der Vergangenheit

- Seit Schaffung des BVG (1985) war die Leistungsfähigkeit in der BV deutlich höher als in der AHV. Allerdings gab es in den Nachkriegsjahren auch Phasen, in denen das Lohnsummenwachstum deutlich über der Kapitalmarktrendite lag. In diesen Phasen war die Effizienz der AHV höher.

Ausblick

- Die Schätzungen für die Zukunft lassen für die berufliche Vorsorge eine Rendite von rund 2%, für die AHV von 0.5-1% erwarten.
- Dabei sind die für die Verwaltung der Systeme anfallenden Kosten berücksichtigt. Die allgemeinen Verwaltungskosten betragen in der beruflichen Vorsorge rund 0.12% des Vermögens und in der AHV rund 0.3% der Lohnsumme. Bei der Rendite der beruflichen Vorsorge werden zusätzlich Vermögensverwaltungskosten von 0.6% in Abzug gebracht.
- Sowohl die Kapitalmarktrendite als auch die „biologische“ AHV-Rendite sind Schwankungen ausgesetzt. Es zeigt sich jedoch deutlich, dass die Rendite im Kapitaldeckungsverfahren stärker schwankt als die AHV-Rendite. Diese Schwankungen können und sollen jedoch zum grossen Teil über den Deckungsgrad absorbiert werden (vgl. Kapitel 5.4). Die Versicherten tragen in der beruflichen Vorsorge einen kleinen Teil des Risikos.
- Das relevantere langfristige Risiko besteht in beiden Systemen in der Finanzierbarkeit der Leistungsparameter.

4 Vergleich mit privaten Vorsorgelösungen

4.1 Einleitung und Fragestellung

In den letzten Kapiteln wurde gezeigt, dass das Leistungsniveau in der beruflichen Vorsorge sowohl aus sozialpolitischer Sicht als auch vor allem ökonomischer Sicht aktuell sehr hoch ist und im Vergleich mit der umlagefinanzierten AHV ein hohes Leistungsniveau aufweist. In diesem Kapitel wird die (teil-) autonome berufliche Vorsorge zukunftsgerichtet mit anderen kapitalgedeckten Vorsorgelösungen in der Schweiz bezüglich ihrem ökonomischen Leistungspotenzial verglichen.

Der Vergleich erfolgt zum einen mit der privaten, individuellen Vorsorge. Das individuelle, private Sparen findet typischerweise mittels Sparen auf Bankkonti, in Wertschriftendepots oder innerhalb von speziellen Versicherungsprodukten statt. Für den Vergleich mit den Vermögensanlagen von Vorsorgeeinrichtungen werden in Kapitel 4.3 die Freizügigkeitskonti herangezogen.

Eine weitere Vorsorgealternative zu autonomen bzw. teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen sind die Vollversicherungslösungen von Lebensversicherungsgesellschaften. Dieser Vergleich wird in Kapitel 4.4 angestellt.

Es werden die folgenden Fragen beantwortet:

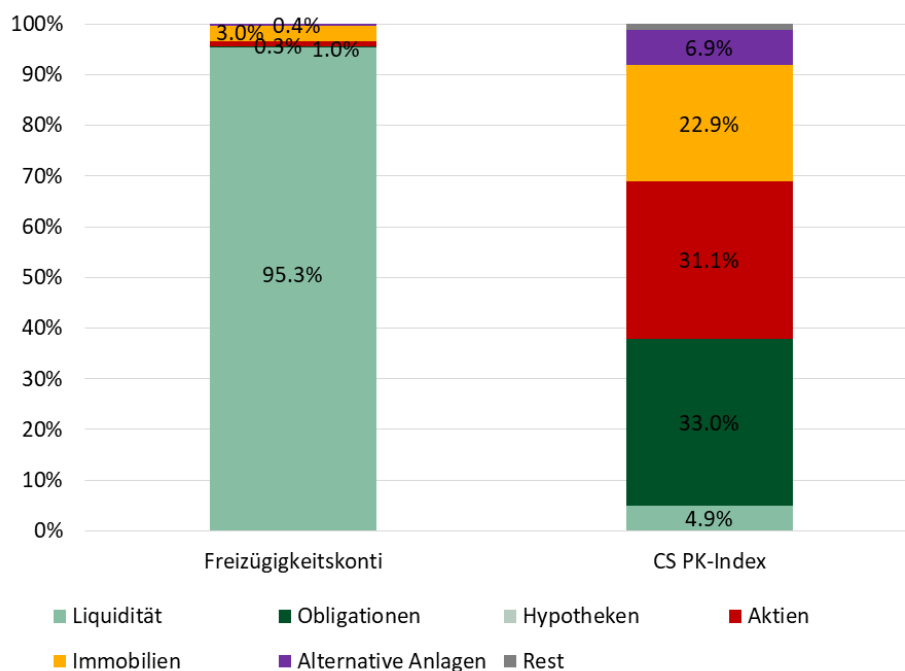
- Was ist das Leistungspotential der beruflichen Vorsorge gegenüber privaten Vorsorgelösungen?
- Was ist das Leistungspotential der autonomen beruflichen Vorsorge gegenüber Vorsorgelösungen von privaten Versicherungsgesellschaften?

4.2 Vergleich mittels Ertragspotenzial

Für den Vergleich des ökonomischen Leistungspotenzials wird das Ertragspotenzial herangezogen. Ökonomisch ist dies der einzig relevante Leistungsfaktor im Kapitaldeckungssystem. Andere Faktoren wie Beiträge und Leistungsparameter wirken rein distributiv: Wenn an einer Stelle die Parameter gegenüber dem Ertragspotential zu hoch sind, dann muss an anderer Stelle mit zusätzlichen Beiträgen oder entsprechend tieferen Leistungsparametern wieder korrigiert werden.

4.3 Vergleich mit Freizügigkeitskonti

Wird das Arbeitsverhältnis zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer aufgelöst, so verlässt der Arbeitnehmer die Vorsorgeeinrichtung des Arbeitgebers. Das Altersguthaben (bzw. Freizügigkeitsguthaben) wird auf ein Freizügigkeitskonto übertragen.⁶³ Der Versicherte hat die Wahl zwischen einer reinen Sparlösung und einer Wertschriftenlösung.⁶⁴ Bei der Sparlösung wird das Freizügigkeitsguthaben mit einem marktüblichen Zins für Spareinlagen verzinst. Bei der Wertschriftenlösung kann das Freizügigkeitsguthaben in Wertschriften mit unterschiedlichen Risikograden investiert werden. Im Gegensatz zur Vorsorgeeinrichtungen bestehen auf dem Freizügigkeitskonto jedoch keine Mindestleistungen. Der Versicherte trägt das Finanzmarktrisiko selbst. Der Sparprozess auf dem Freizügigkeitskonto ist somit eine vorübergehende, stellvertretende Lösung zum Sparprozess in der Vorsorgeeinrichtung. Der wesentliche Unterschied liegt darin, dass es sich um einen individuellen Sparprozess mit einer individuell gewählten Anlagestrategie handelt. Wie die nachfolgende Darstellung zeigt, fällt die Wahl im Durchschnitt auf äusserst konservative Anlagestrategien.



Darstellung 24: Vergleich von Anlagestrategien. Quellen:

FZK: Schätzung basierend auf (EFK, 2016); 80% Kontolösungen: Zuordnung Obligations; 20% Wertschriftenlösungen: Allokation analog CS-PK Index. CS PK-Index) per 31.12.2016, Credit Suisse (2017).

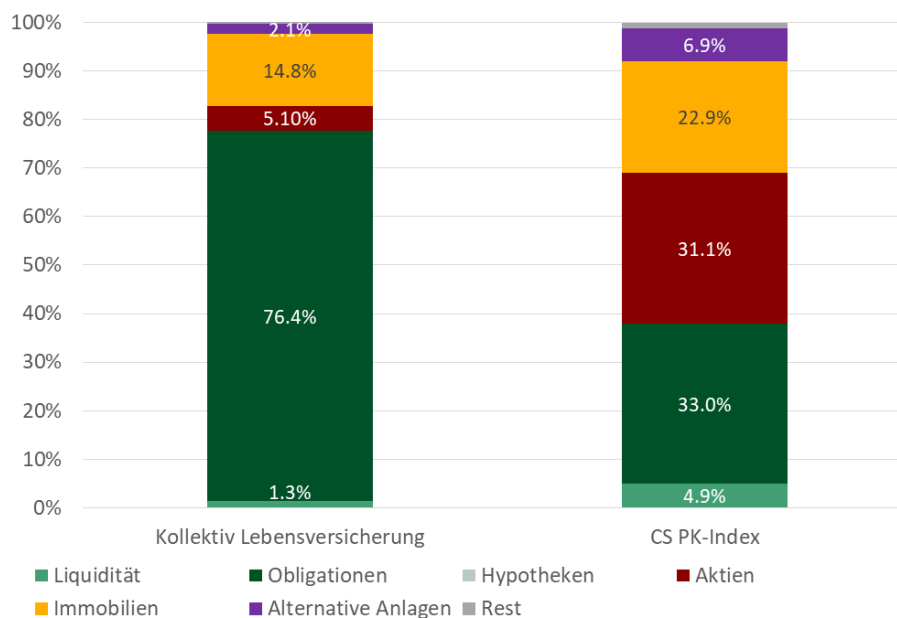
⁶³ Vgl. Freizügigkeitsgesetz (FZG) und Freizügigkeitsverordnung (FZV)

⁶⁴ Vgl. FZV Art 13, Abs. 5

4.4 Private Lebensversicherungen

Private Lebensversicherungen bieten unterschiedliche Altersvorsorge-Lösungen an. Neben Einzelbens-Produkten sind dies im Rahmen der kollektiven Lebensversicherung auch Vorsorge-Lösungen nach BVG, sogenannte Vollversicherungslösungen. Für einen direkten Vergleich werden die Anbieter dieser Variante herangezogen.

Die Umsetzung der Vollversicherungslösung erfolgt über eine Vorsorgestiftung, wobei die Versicherungsgesellschaft einen Rückdeckungsvertrag mit der Stiftung abschliesst. Neben den Risiken Tod und Invalidität werden auch die Anlagerisiken durch die Versicherungsgesellschaft getragen bzw. es wird eine jederzeitige Deckung der Verpflichtungen garantiert. Dieses Modell wird Vollversicherungs-Lösung genannt und macht rund 1/7 der beruflichen Vorsorge aus. In Darstellung 25 werden die durchschnittlichen Vermögensallokationen der beiden Vorsorgelösungen gegenübergestellt.



Darstellung 25: Vergleich von Anlagestrategien. Quellen:

Kollektiv Lebensversicherung: Bilanz der Kollektiv-Lebensversicherungen 2015, Finma (2016); CS PK Index: Per 31.12.2016, Credit Suisse (2017).

Der Vergleich zeigt einen deutlichen Unterschied. Während die autonomen und Teilautonomen einen Nominalwertanteil (Geldanlagen und Obligationen) von rund 38% aufweisen, sind es bei den Lebensversicherungsgesellschaften im Bereich Kollektivleben rund 78%. Mit der gleichen Methode wie in Kapitel 3.4.3 resultiert eine hierbei eine Renditeerwartung von 0.57%, also rund 2% tiefer als in der beruflichen Vorsorge (2.53% Nettoerendite, vgl. Kapitel 3.4.3).

Diese unterschiedlichen Anlagerisiken und damit verbundenen Anlageerträge müssen sich langfristig in unterschiedlichen Leistungen niederschlagen können – sonst würde das Vollversicherungsmodell für die Anbieter zu einer Belastung werden.⁶⁵

4.5 Gesamtfazit zum Vergleich mit kapitalgedeckten Vorsorgelösungen

Pensionskassen investieren deutlich aggressiver als andere kapitalgedeckte Vorsorgelösungen in der Schweiz. Damit verbunden sind langfristig höhere Leistungen.

Für jegliche Variante von kapitalgedeckter Lebensversicherung gilt: Die Leistungen müssen im Vergleich zu Pensionskassen mit hohen Prämien finanziert werden, da die Versicherungsgesellschaft nicht die gleich hohen Anlagerisiken trägt wie eine Pensionskasse.

Der Unterschied im Ertragspotenzial zwischen den Anlagestrategien der Lebensversicherungsgesellschaften und der beruflichen Vorsorge wird auf ca. 2% quantifiziert. Dies ist letztlich der ökonomische Vorteil im Leitungspotenzial der beruflichen Vorsorge.

Aus ökonomischer Sicht stellen sich sogleich zwei grundlegende Fragen:

1. Was ist der Preis für dieses Anlagerisiko und die damit längerfristig höheren Leistungen?
2. Kann sich das System der beruflichen Vorsorge dieses Anlagerisiko überhaupt leisten?

Diese Fragen werden im Abschnitt 5.4 behandelt. Zentral dafür ist, die Solidaritäten des beruflichen Vorsorgesystems zu verstehen.

⁶⁵ Zum Mechanismus bei Vollversicherungs-Lösungen und zur Begründung unterschiedlicher Anlagerisiken s. Baumann und Wolter (2017).

5 Die Solidaritäten in der beruflichen Vorsorge

5.1 Einleitung und Fragestellung

In den vorangegangenen Kapiteln wurde die Leistung der beruflichen Vorsorge dargestellt und mit verschiedenen anderen Vorsorgesystemen verglichen. Es wurde gezeigt, dass das Leistungsniveau der beruflichen Vorsorge aus allen Perspektiven hoch ist, insbesondere höher als in anderen kapitalgedeckten Systemen.

Der Hauptgrund für die hohe Leistung ist das im Vergleich zu anderen privaten kapitalgedeckten Vorsorgelösungen relativ hohe Anlagerisiko.

In diesem Kapitel wird begründet, warum Vorsorgeeinrichtungen sich dieses Anlagerisiko erlauben können. Mehr noch: Es wird dargestellt, dass darin die ökonomische Legitimation der beruflichen Vorsorge liegt. Dafür werden die Solidaritäten der beruflichen Vorsorge eingeteilt. Es werden folgende Fragen beantwortet:

- Welche Solidaritäten sind für die berufliche Vorsorge eigentümlich?
- Wie ist der Zusammenhang zwischen Anlagerisiko und Solidaritäten?
- Was sind die Rahmenbedingungen, die zum Erhalt des Leistungsniveaus nötig sind und was ist der Preis des Leistungsniveaus?

Die folgende Analyse ist das theoretische Fundament für die Empfehlungen des Kapitels 6.

5.2 Einteilung der Solidaritäten

Die Solidaritäten zwischen den Versicherten in der beruflichen Vorsorge können in Versicherungsrisiken (Intragenerationensolidarität) und Finanzmarktrisiken (Intergenerationensolidarität) unterteilt werden.⁶⁶

Die Solidarität in den Versicherungsrisiken (linke Spalte der folgenden Darstellung) ist eine direkte Solidarität zwischen den verschiedenen versicherten Gruppen zum gleichen Zeitpunkt. Die einen Versicherten finanzieren die anderen Versicherten unmittelbar.

Für die berufliche Vorsorge charakteristisch sind die Finanzmarktrisiken (rechte Spalte). Im Gegensatz zu den „klassischen“ Risiken handelt es sich bei den Finanzmarktrisiken um intertemporale Risiken. Sind die Finanzmarktrenditen beispielsweise über einen längeren Zeitabschnitt

⁶⁶ Baumann (2016a)

negativ, so ist davon eine ganze Generation betroffen. Die Solidarität innerhalb einer Generation ist somit nicht möglich, der Transfer erfolgt generationenübergreifend (deshalb Intergenerationensolidarität).

	Versicherungsrisiken (Intragenerationensolidarität)	Finanzmarktrisiken (Intergenerationensolidarität)
Solidarität in der Erwartung (1. Moment)	Vernachlässigte Informationen zu potenziellen Schäden, Quersubventionierung von Versicherten bzw. Leistungen -> Kapitel 5.3.1	Ungleichgewicht zwischen Renditeerwartung und Leistungsparameter -> Kapitel 5.4.1
Solidarität im Risiko (2. Moment)	Ausgleich der Risiken Alter, Tod und Invalidität -> Kapitel 5.3.2	Risikoausgleich zur Glättung von Finanzmarktrisiken -> Kapitel 5.4.2

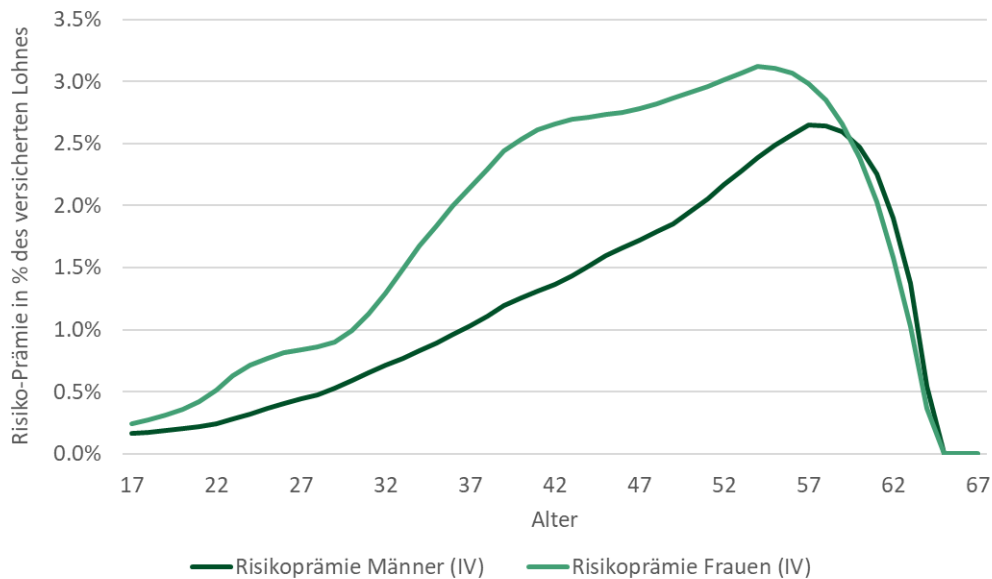
Darstellung 26: Solidaritäten in der beruflichen Vorsorge. Quelle: Eigene Darstellung.

In beiden Bereichen bestehen sowohl Solidaritäten aufgrund von systematischen, planmäßigen Umverteilungen (Solidarität in der Erwartung) als auch von nicht-systematischen, zufälligen Transfers (Solidarität im Risiko) zwischen den Versicherten.

5.3 Versicherungsrisiken (Intragenerationensolidarität)

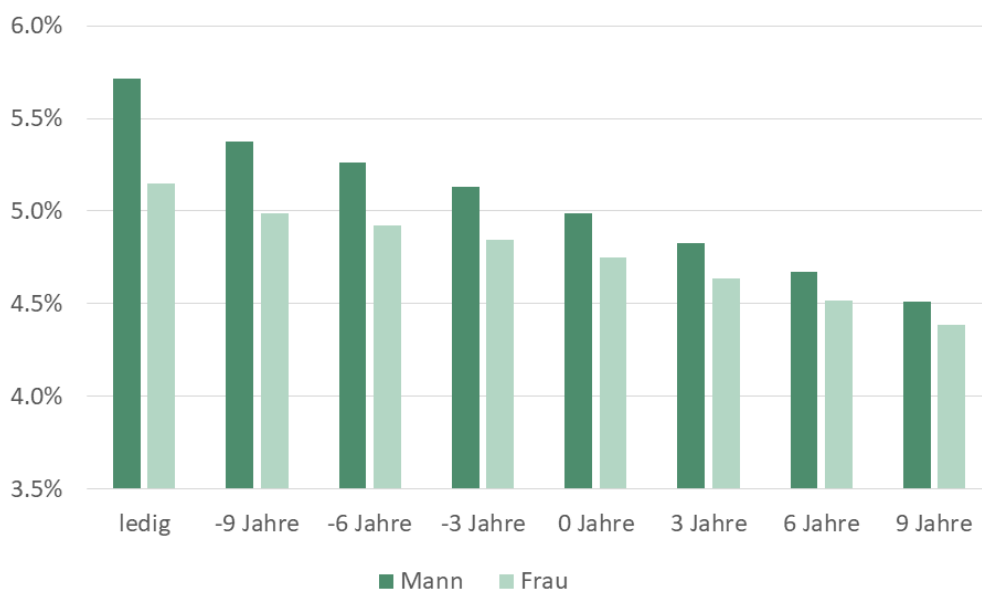
5.3.1 Solidarität in der Erwartung

Systematische Solidaritäten bei den Versicherungsrisiken (Intragenerationensolidarität) kommen immer dann zustande, wenn unterschiedliche Risikogruppen gleichbehandelt werden. Die nachfolgende Darstellung zeigt die korrekten Risikobeiträge für eine temporäre Invalidenrente abhängig von Alter und Geschlecht. Werden für alle Versicherten die gleichen Beiträge verlangt, so findet eine Umverteilung von den Männern zu den Frauen und von den älteren zu den jüngeren Versicherten statt. Komplexer wird die Differenzierung, wenn gleichzeitig noch die Anzahl Kinder und deren Alter berücksichtigt werden.



Darstellung 27: Korrekte Risikoprämie für eine temporäre IV-Rente bis zum Schlussalter 65. Basierend auf den Grundlagen BVG 2015, 2.0% TZ, Generationentafel. Quelle: Eigene Berechnung.

Bei den Altersleistungen werden Umwandlungssätze meistens nur nach Alter und teilweise nach Geschlecht unterschieden. Insbesondere werden Informationen über potenzielle Ehepartner und andere hinterlassene Personen vernachlässigt. Diese Informationen haben jedoch einen starken Einfluss auf den korrekten Umwandlungssatz, wie die Darstellung 28 zeigt.



Darstellung 28: Korrekte Umwandlungssätze nach Altersunterschied der Ehepartner mit einem technischen Zins von 2.0% und anwaltschaftlichen Leistungen von 60% für den Ehepartner sowie 20% Kinderrente. Quelle: Eigene Berechnung.

Die Darstellung zeigt, in welchem extremen Ausmass ledige Männer jene Männer mit einer jungen Ehefrau querfinanzieren.

Eine Individualisierung der Prämien oder Umwandlungssätze aufgrund objektiver Kriterien wäre rechtlich möglich. Trotzdem werden im Normalfall keine unterschiedlichen Risikobeiträge

und in den meisten umhüllenden Pensionskassen einheitliche Umwandlungssätze definiert. Dafür gibt es zwei Gründe:

1. Komplexität: Die Individualisierung ist eine Büchse der Pandora. Zwischenlösungen sind unbefriedigend. Wird beispielsweise beim Umwandlungssatz wie im aktuellen BVG-Ob-
ligatorium nur nach Geschlecht differenziert, führt das dazu, dass Männer aufgrund der hohen Wahrscheinlichkeit, später eine Witwe zu hinterlassen, einen tieferen Umwandlungssatz erhalten als Frauen. Dies ist aber gegenüber dem ledigen Mann noch unfairer als ein einheitlicher Umwandlungssatz, während sich die Frau mit einem jungen Partner darüber freut.
2. Gewollte Solidarität: Als kollektive Versicherung werden bewusst planmässige Umverteilungen in Kauf genommen. Systemische Grundsätze prägen diesen Entscheid. So werden beispielsweise verheiratete Versicherte mit Kindern unter Verwendung gleicher Parameter wie bei ledigen, kinderlosen Versicherten bewusst bevorzugt behandelt, weil letztlich auch die kapitalgedeckte berufliche Vorsorge auf Perennität und damit auf Nachwuchs angewiesen ist (Intergenerationensolidarität im Risiko, vgl. Kapitel 5.4.2).

Für die Leistungspolitik der Vorsorgeeinrichtung ist entscheidend, dass sich sowohl der Regulator als auch das Führungsorgan der einzelnen Vorsorgeeinrichtung bewusst ist, welche planmässigen Umverteilungen in Kauf genommen werden.

5.3.2 Solidarität im Risiko

Das Grundprinzip der kollektiven Risikoversicherung basiert darauf, dass ein Schaden nur bei wenigen Versicherungsnehmern eintritt und die Schäden statistisch kalkulierbar sind. In diesem Fall kann ein Schaden besser vom Versicherungskollektiv getragen werden. Es besteht eine Solidarität im Risiko. Zudem ist die Prämie, d.h. die Versicherungskosten für den Einzelnen, relativ gering. Der ökonomische Vorteil, der sich aus dem Versicherungsprinzip ergibt, ist unbestritten.

Im Rahmen der beruflichen Vorsorge sind die Risiken Alter (über die garantierte Rente), Tod und Invalidität versichert. Typischerweise dient die Vorsorgeeinrichtung als Versicherer. Bei kleineren Vorsorgeeinrichtungen werden Rückdeckungen mit privaten Versicherungsgesellschaften abgeschlossen.

5.4 Finanzmarktrisiken (Intergenerationensolidarität)

5.4.1 Solidarität in der Erwartung

Das System der beruflichen Vorsorge ermöglicht den intertemporalen Transfer von Leistungen zwischen Generationen. Im Kapitel 5.4.3 wird auf die Voraussetzungen dafür eingegangen.

Fliessen systematisch Leistungen von einer Versicherten-Generation zu einer anderen, so wird dies als planmässige Umverteilung zwischen den Generationen bezeichnet.

Planmässige Umverteilung zwischen den Generationen resultiert aus einer unzureichenden Finanzierung einzelner Systemparameter. Die Umverteilung entsteht beispielsweise, wenn hohe Leistungen der Neurentner (d.h. hohe Umwandlungssätze) nicht mehr durch die Kapitalerträge finanziert werden können, sondern durch tiefe Leistungen der heutigen aktiven Generation (d.h. tiefe Verzinsung des Altersguthabens) systematisch quersubventioniert werden. Wenn aus heutiger Sicht erwartet werden muss, dass diese Quersubventionierung zum Erhalt des Systems auch in Zukunft nötig sein wird, dann ist das Intergenerationensolidarität mit planmässiger Umverteilung. Solche planmässigen Transfers zwischen den Generationen sind in einem Kapitaldeckungssystem unerwünscht. Es wird damit implizit ein Generationenvertrag installiert.

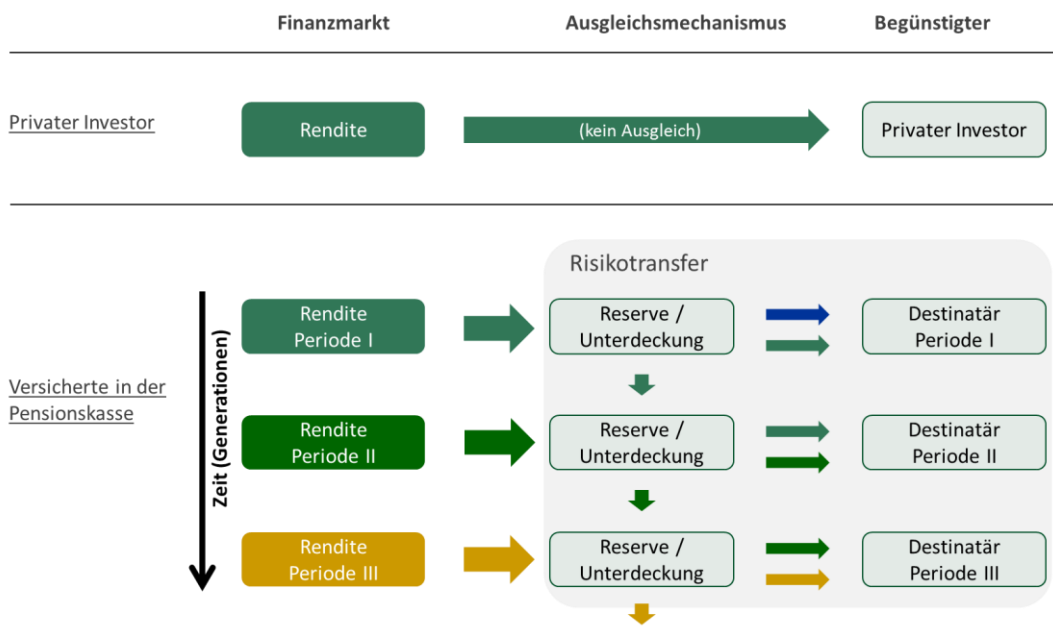
5.4.2 Solidarität im Risiko

Von der planmässigen Umverteilung zwischen den Generationen im vorangehenden Kapitel ist der Risikotransfer zwischen den Generationen zu unterscheiden. Der Risikotransfer ist wie die Versicherungsrisiken im Abschnitt 5.3.2 eine Solidarität im Risiko, im vorliegenden Fall eine Solidarität im Finanzmarktrisiko.

Im oberen Teil der folgenden Darstellung wird schematisch die Situation eines einzelnen privaten Investors dargestellt. Sein Anlageergebnis ist direkt von der in seinem Zeitraum erzielten Rendite abhängig. Er trägt damit das volle Risiko der Kapitalmärkte.

Das System der beruflichen Vorsorge transferiert dagegen hohe oder tiefe Renditen in die Zukunft zu Generationen mit tiefen oder hohen Renditen (Diversifikation über die Zeit). Dieser Sachverhalt ist im unteren Teil illustriert. Die Leistung von Destinatär in Periode II basiert nicht ausschliesslich auf der Rendite in Periode II. Denn fällt diese unterdurchschnittlich tief aus, so geht ein Teil der Leistung von Destinatär zulasten des Deckungsgrads. Konkret leidet ein Versicherter kurz vor der Pensionierung nur wenig unter einem Börsencrash, weil sein Kapital geschützt ist. Dafür tragen künftige Generationen dazu bei, mit tieferen Leistungen die entstandene Lücke wieder zu schliessen.

Umgekehrt muss aber der Destinatär in Periode II einen Beitrag an den Deckungsgrad leisten, wenn die Rendite in seiner Periode überdurchschnittlich ausfällt.



Darstellung 29: Risikotransfer zwischen den Generationen (schematische Illustration). Quelle: Eigene Abbildung.

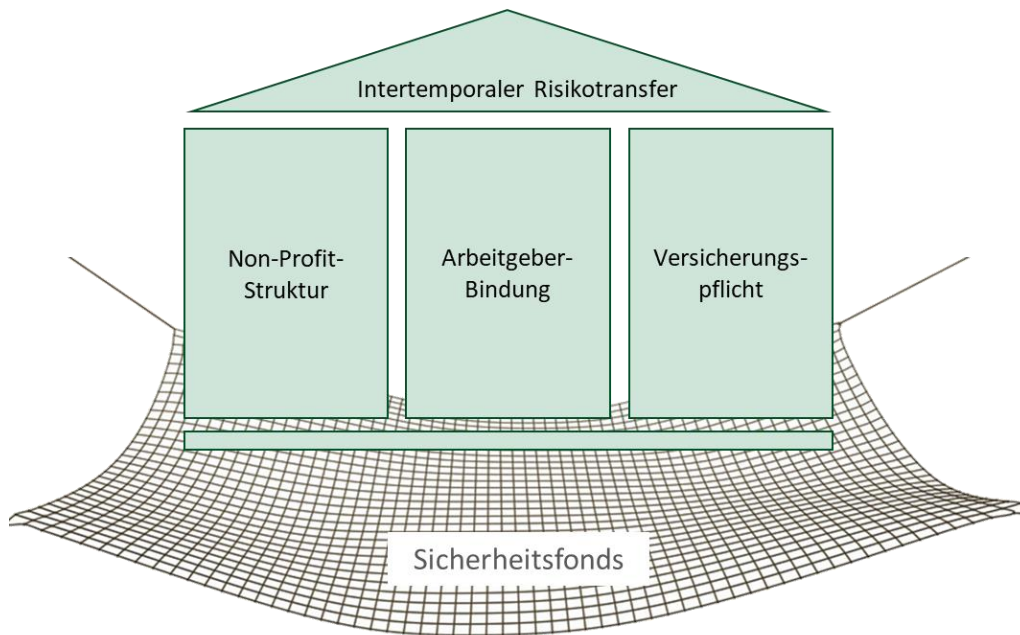
Die Umverteilung zwischen den Generationen erfolgt nicht planmässig, sondern aufgrund zufälliger Ergebnisse der Kapitalmärkte.

Der grosse Vorteil dieses intertemporalen Risikotransfers ist die Möglichkeit, Finanzmarktrisiken über Generationen hinweg zu glätten. Durch die Risikoglättung über Generationen hinweg besteht in der Summe über alle Generationen eine höhere Risikobereitschaft, als dies bei individuellen Investitionen der Fall wäre. Allen & Gale (1997) formulieren dieses Phänomen in allgemeiner Weise. Die Ausführungen für den konkreten Fall eines kapitalgedeckten Versorgungssystems wie jenes der Schweiz finden sich in Baumann & Müller (2008a). Letztere zeigen in einem theoretischen „overlapping-generations“ Modell, dass bei gegebenem Risikotransfer die Versicherten bereit sind, höhere Risiken einzugehen, was letztlich zu höheren Leistungen führt. In Baumann (2016a) wird der Mechanismus des Risikotransfers anhand eines einfachen Modells illustriert.

Die Konsequenz des Risikotransfers ist letztlich eine höhere Risikofähigkeit und damit Leistungsfähigkeit der kollektiven Vorsorge gegenüber der individuellen Vorsorge, bei welcher der Versicherte das Anlagerisiko selbst tragen muss.

5.4.3 Voraussetzungen des Risikotransfers

In diesem Kapitel wird die Voraussetzung des Risikotransfers erläutert. Zur Orientierung dient die nachfolgende Darstellung.



Darstellung 30: Regulatorische Säulen des Risikotransfers. Quelle: Eigene Abbildung.

Fundament des Risikotransfers

Für den Risikotransfer sind drei grundlegenden Voraussetzungen notwendig, die gemeinsam das Fundament des Risikotransfers ausmachen:

- Non-Profit Struktur:⁶⁷
Die Vorsorgeeinrichtungen sind nicht-gewinnorientierte Organisationen. Das Risiko wird durch die Solidargemeinschaft bestehend aus Arbeitgeber und Arbeitnehmer getragen. Insbesondere wäre ein gewinnorientierter Risikoträger nicht bereit, das Finanzmarktrisiko einer Vorsorgeeinrichtung zu tragen.
- Versicherungspflicht:⁶⁸
Die Versicherung in der beruflichen Vorsorge ist für alle Arbeitnehmer obligatorisch. Ohne diese Versicherungspflicht wäre ein Austritt (z.B. bei schlechter finanziellen Lage) durch den Einzelnen möglich, was den intertemporalen Risikotransfer untergraben würde.
- Arbeitgeberbindung:⁶⁹
Die Arbeitnehmer eines Unternehmens sind als Kollektiv bei einer Vorsorgeeinrich-

⁶⁷ BVG Art. 48, 51 und 65d

⁶⁸ BV Art. 113 Abs. 2 b

⁶⁹ BV Art. 113 Abs. 2 c

tung versichert, d.h. es besteht keine individuelle Wahlfreiheit bezüglich der Vorsorgeeinrichtung. Zudem wird die mögliche Risiko-Selektion zwischen den Vorsorgeeinrichtungen vermindert.

Diese Rahmenbedingungen ermöglichen den intertemporalen Risikotransfer bei Pensionskassen. Es können Anlagerisiken eingegangen und Schwankungen geglättet werden. Je nach Struktur der Pensionskasse und je nach Arbeitgebersituation kann im Einzelfall mehr oder weniger stark auf den Risikotransfer abgestellt werden. Bei Rentner-Pensionskassen entfällt der Risikotransfer komplett.

Sicherheitselement 1: Sanierungsmassnahmen

Die gleichen regulatorischen Rahmenbedingungen erlauben es auch, nötigenfalls Sanierungsmassnahmen (insbesondere auch zulasten der Arbeitnehmer) zu ergreifen.⁷⁰ Diese Massnahmen müssen getroffen werden, wenn eine Erholung der finanziellen Situation auf absehbare Zeit (5 bis 7, maximal 10 Jahre) nicht mehr erwartet werden kann.⁷¹ Sie sind nötig, um erstens die Parameterunsicherheit des Systems verarbeiten zu können und zweitens Risiken besser auf die Generationen zu verteilen.

Sicherheitselement 2: Sicherheitsfonds

Der Hauptzweck des Sicherheitsfonds ist seine Funktion als Auffangnetz bei Zahlungsunfähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung, falls die Sanierung aus eigenen Kräften nicht mehr möglich ist. Von besonders hoher systemischer Relevanz ist hierbei die Rückdeckung im Fall, dass mit dem Konkurs des Arbeitgebers das Fundament des Risikotransfers zu einem Zeitpunkt wegbricht, in dem die Vorsorgeeinrichtung nicht mehr darauf reagieren kann, weil sie nicht ausreichend Reserven gebildet hat. Das gleichzeitige Eintreten eines Wegfalls des Arbeitgebers und einer Unterdeckung ist der Worst-Case für eine Pensionskasse. Die Wahrscheinlichkeit für den Worst-Case ist bei den Vorsorgeeinrichtungen zwar mehr oder weniger klein aber nicht vernachlässigbar. Somit ist der Sicherheitsfonds im Risikogefüge der beruflichen Vorsorge unentbehrlich. Ohne diese Rückversicherung müssten die Versicherten das Worst-Case-Risiko selber tragen oder die einzelnen Vorsorgeeinrichtungen müssten so kalkulieren, dass sie auch diesen Worst-Case selber tragen könnten. Dies würde bedeuten, dass die Pensionskassen eine Unterdeckung weitgehend verhindern und Anlagerisiken reduzieren müssten; ein Risikotransfer wäre nur sehr eingeschränkt möglich. Das Potenzial der beruflichen Vorsorge würde entscheidend geschwächt.

⁷⁰ BVG Art. 65d

⁷¹ Vgl. Entwurf der neuen Weisung der OAK BV (2017)

Die Finanzierung des Sicherheitsfonds erfolgt primär solidarisch über Beiträge der Vorsorgeeinrichtungen im Rentenwertumlagesystem sowie untergeordnet aus Erträgen des eigenen Vermögens.⁷² In den vergangenen 10 Jahren betrug die Kosten des Systems für den Sicherheitsfonds pro Jahr im Durchschnitt 0.009% des Vermögens.⁷³ Dies ist angesichts zweier grosser Börsen-Crashes ein bemerkenswert tiefer Preis für diese systemrelevante Rückversicherung, die im Gegenzug ein substanzielles Anlagerisiko ermöglicht.

5.4.4 Freie Wahl der Pensionskasse

Die Aufhebung der Arbeitgeberbindung durch die freie Wahl der Pensionskasse hätte einen massiven Leistungszерfall zur Folge.

Die Vorsorgeeinrichtungen müssten im Fall einer Unterdeckung damit rechnen, dass sich keine Versicherten mehr freiwillig von dieser Vorsorgeeinrichtung versichern lassen würden. Damit würde ihnen die Grundlage für den Risikotransfer entzogen, es gäbe keine Solidarität im Risiko mehr. Die Vorsorgeeinrichtungen müssten in der Konsequenz ihre Anlagerisiken reduzieren oder aber an die Versicherten weitergeben. Beides ist mit Leistungsgarantien, die nicht risikofrei finanzierbar sind, nicht vereinbar.

Die freie Wahl der Pensionskasse würde daher die berufliche Vorsorge um wesentliche Vorteile gegenüber privaten Vorsorgelösungen berauben und sie damit grundsätzlich in Frage stellen.

5.4.5 Einfluss auf die Bewertung

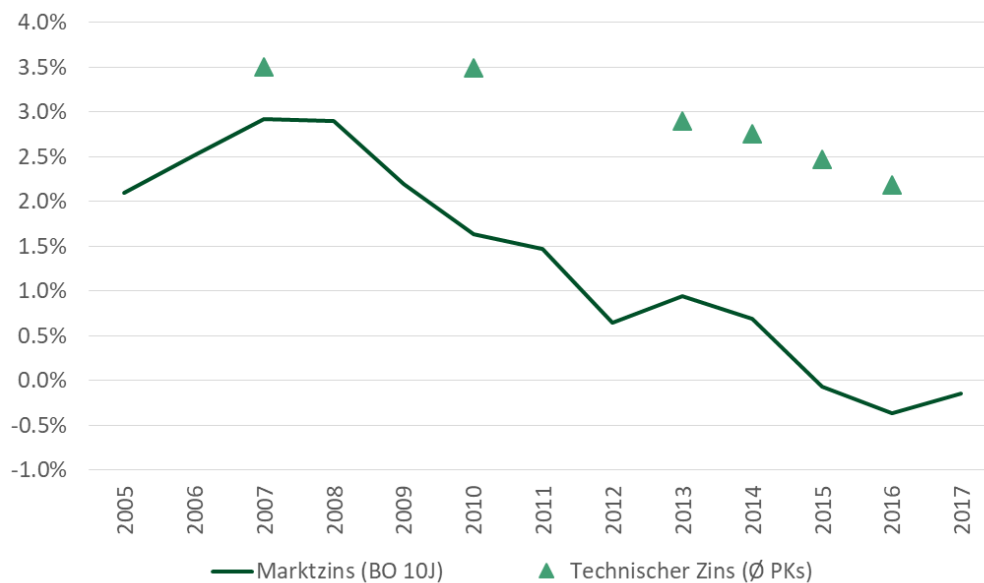
Pensionskassen bewerten ihre Rentenverpflichtungen mit einem technischen Zinssatz. Regulatorische Grundlagen dafür sind Swiss Gaap FER 26 und die Fachrichtlinie 4 der Kammer der Schweizer Pensionskassenexperten. Der durchschnittliche Bewertungszins lag im Jahr 2016 bei rund 2.1% für privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen.⁷⁴ Wie Darstellung 31 zeigt, war der Marktzins (10-jährige Bundesobligationen) zu diesem Zeitpunkt bei -0.4%.

Im Gegensatz zu Vorsorgeeinrichtungen unterliegen private Versicherungsgesellschaften dem Versicherungsgesetz (VAG) und der Aufsichtsverordnung (AVO) und den damit verbundenen hohen Liquidations- bzw. Solvenzanforderungen. Mit dem Schweizer Solvenzttest (SST) muss beispielsweise ein aufsichtsrechtlicher Solvenznachweis erbracht werden, bei dem die Verpflichtungen mit dem Marktzins zu bewerten sind.

⁷² BVG 54ff und SFV

⁷³ Eigene Berechnung. Quellen: Jahresberichte 2007 bis 2016 des Sicherheitsfonds, BFS-Erhebung (ohne Vollversicherungs-Lösungen).

⁷⁴ Durchschnittlicher technischer Zins gemäss der Swisscanto (2016) Pensionskassenstudie.



Darstellung 31: Vergleich technischer Zins Pensionskasse mit dem Marktzinsniveau. Quellen: SNB (2017) und Swisscanto (2016).

Der Grund für die unterschiedlichen Bewertungskonzepte liegt in den unterschiedlichen ökonomischen und regulatorischen Rahmenbedingungen der Pensionskassen im Vergleich zu privaten Versicherungsgesellschaften. Der wichtigste Unterschied ist die Fortführungssicht der Pensionskassen im Vergleich zur Liquidationssicht der Versicherungsgesellschaften. Zum Schutz der Versicherungsnehmer müssen die privaten Versicherungsgesellschaften jederzeit eine geordnete Liquidation sicherstellen können. Dies erfordert eine risikofreie Bewertung sowie Sicherheitsmargen für die Abwicklung der Gesellschaften.

Bei Pensionskassen wird hingegen die Fortführungssicht eingenommen, basierend auf den Überlegungen in Kapitel 5.4.3. Die Fortführung zeigt sich insbesondere darin, dass die Pensionskasse im Fall einer Unterdeckung nicht liquidiert, sondern weitergeführt wird. Es müssen jedoch Sanierungsmassnahmen ergriffen werden, und die Unterdeckung ist zeitlich begrenzt.⁷⁵

In der Bewertung kommt die Fortführungssicht einerseits zum Ausdruck, indem Rückstellungen auf nicht garantierte, aber vom Stiftungsrat vorgesehene Leistungen gebildet werden. Beispielsweise werden Rückstellungen für Pensionierungsverluste (d.h. für künftige Leistungen) gebildet, auch wenn der Stiftungsrat den Umwandlungssatz auf den überobligatorischen Altersguthaben jederzeit reduzieren könnte.

Andererseits kommt die Fortführungssicht darin zum Ausdruck, dass der Diskontzinssatz (Technischer Zinssatz) für die Verpflichtungen nicht risikofrei (Liquidationssicht), sondern unter Berücksichtigung einer Risikoprämie festgelegt wird.

⁷⁵ Vgl. BVG Art. 65c

5.5 Gesamtfazit zu den Solidaritäten

Solidarität in den Versicherungsrisiken (Intragegenerationensolidarität)

- Das Pooling der klassischen Risiken Tod und Invalidität (Intragegenerationensolidarität im Risiko) funktioniert in einer Pensionskasse gleich wie bei privaten Versicherungen.
- Planmässige Umverteilungen von Versicherungsrisiken (Intragegenerationensolidarität in der Erwartung) sind aufgrund vieler Einheitsparameter in der beruflichen Vorsorge weit verbreitet. Es gibt gute Gründe für kollektive Parameter. Das Führungsorgan sollte die damit verbundenen Umverteilungen jedoch kennen. Gut gemeinte Zwischenlösungen können die ungewollte Umverteilung im Einzelfall sogar noch vergrössern.

Solidarität in den Finanzmarktrisiken (Intergenerationensolidarität)

- Durch den Versicherungszwang und die Arbeitgeberbindung werden planmässige Umverteilungen zwischen verschiedenen Generationen (Intergenerationensolidarität in der Erwartung) zwar ermöglicht, diese sind aber grundsätzlich systemfremd. Es gilt sie weitgehend zu vermeiden und allenfalls auszugleichen (Lösungsvorschläge s. Kapitel 6).
- Die regulatorischen Rahmenbedingungen der Pensionskasse geben aber gleichzeitig auch die Möglichkeit zum Risikotransfer über Generationen hinweg (Intergenerationensolidarität im Risiko). Das macht die Pensionskassen bezüglich ihrer Risikofähigkeit der privaten Vorsorge bzw. den privaten Lebensversicherungen überlegen. Der Preis für das deutlich höhere Leistungspotenzial ist die fehlende Vertragsfreiheit. Im Umkehrschluss würde die Einführung einer freien Pensionskassenwahl zu einer Reduktion der Anlagerisiken auf das Niveau von privaten Versicherern führen.
- Während in der Vollversicherung alle Risiken von der Versicherungsgesellschaft getragen werden, tragen die Versicherten und die Arbeitgeber in den autonomen und teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen die Risiken selbst, was mit weniger restriktiven Reservevorschriften einhergeht. Eine Verschärfung der Reservevorschriften für Pensionskassen würde ebenfalls zu einer Reduktion der Anlagerisiken führen.
- Das geringere Ertragspotenzial der konservativen Anlagestrategie bei den Lebensversicherungsgesellschaften führt langfristig zwangsläufig zu tieferen Leistungen oder höheren Prämien als in der (teil-) autonomen Pensionskasse. Übersteigen die garantierten Leistungen im Obligatorium das Ertragspotenzial der Anlagestrategie weiterhin, so werden früher oder später keine Vollversicherungslösungen mehr angeboten.⁷⁶

⁷⁶ Mehr zum Vergleich von autonomen bzw. teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen und Vollversicherungs-Lösungen in Baumann und Wolter (2017)

6 Anpassungen in der beruflichen Vorsorge

6.1 Anpassungen im Gesamtsystem Altersvorsorge

6.1.1 Zweckmässige Systematik des Dreisäulensystems

Die berufliche Vorsorge ist Teil des in der Verfassung verankerten Dreisäulensystems. Daher kann die zweite Säule vor dem Hintergrund des übergeordneten Vorsorgeziels natürlich nicht isoliert betrachtet werden. Auf politischer Ebene stellen sich bei der Festlegung der Vorsorgeziele die folgenden übergeordneten Fragen:

- Welche Gesamtleistung soll über das ganze Vorsorgesystem hinweg erreicht werden?
- Wie soll die Gesamtleistung auf die drei Säulen verteilt werden?

Beide Fragestellungen müssen auf politischer Ebene geklärt werden, sollten jedoch gewisse Effizienz- und Umverteilungskriterien der Teilsysteme berücksichtigen.

Wir sind der Meinung, dass die aktuelle Ausgestaltung der Teilsysteme für ihre jeweiligen Aufgaben zweckmässig ist und das Gesamtkonzept des Schweizer Vorsorgesystems in der heutigen Form weiterhin seine Berechtigung hat.

Ziel der AHV (Altersvorsorge der 1. Säule) ist die Existenzsicherung. Bei voller Beitragsdauer sollte die AHV dafür sorgen, dass keine Ergänzungsleistungen nötig sind. Passend zum politischen Ziel ist eine starke systematische Umverteilung von hohen zu tiefen Einkommen vorgesehen (Solidarität im Risiko), die im Umlageverfahren direkt umgesetzt werden kann. Die Parametrisierung einer auf einer Umverteilung basierenden Existenzsicherung ist Aufgabe der Politik und muss einfach vermittelbar sein. Dieses Ziel kann am besten im Umlageverfahren erreicht werden. Kurze Reaktionszeiten des Systems sorgen dafür, dass Anpassungen sofort wirksam werden.

Ziel der beruflichen Vorsorge (Altersvorsorge der 2. Säule) ist die Erreichung des gewohnten Lebensstandards. Das Konzept ist dabei ein individueller obligatorischer Sparprozess im Kapitaldeckungssystem mit den Vorteilen des Risikotransfers (Intergenerationensolidarität im Risiko, vgl. Kapitel 5.4.2). Dadurch können maximale Leistungen und eine Diversifikation zur AHV erzielt werden. Die Anpassungsprozesse bezüglich der Leistungen in der beruflichen Vorsorge sind langsamer. Im Gegensatz zur 1. Säule sind kurze Reaktionszeiten jedoch nicht gleich dringend notwendig, da die Existenzsicherung bereits durch die 1. Säule gegeben ist. Mit dem Überobligatorium in der beruflichen Vorsorge besteht zudem Platz für einen möglichen Leistungsausbau. Damit wird hohe Flexibilität für den einzelnen Arbeitgeber geschaffen.

Systematische Umverteilungen zwischen den Destinatären sind in der beruflichen Vorsorge auf ein vernünftiges Mass einzudämmen (Solidarität in der Erwartung, vgl. Kapitel 5). Insbesondere

sind planmässige Umverteilungen zwischen den Generationen nicht vorgesehen (Intergenerationensolidarität in der Erwartung, vgl. Kapitel 5.4.1). Dagegen ist die 2. Säule sehr gut geeignet, die Finanzmarktrisiken über die Generationen zu verteilen (Intergenerationensolidarität im Risiko, vgl. Kapitel 5.4.2).

Mit der gebundenen Vorsorge (3. Säule) besteht die Möglichkeit, die Leistungen der 1. und 2. Säule auszubauen und einen Lebensstandard zu erreichen, der über 60% der kombinierten Ersatzquote liegt und über 85% der kombinierten Ersatzquote liegen kann. Entsprechend bestehen im Gegensatz zur 1. und 2. Säule keine Leistungsgarantien und die Vorsorge erfolgt auf freiwilliger Basis. Das Risiko wird vollständig von den einzelnen Versicherten getragen. Der grosse Unterschied zum privaten Sparen besteht in der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Sparbeiträge.

In der nachfolgenden Darstellung werden die Ziele sowie die wichtigsten Aspekte des Schweizer Vorsorgesystems idealtypisch zusammengefasst.



Darstellung 32: Ziele und Aspekte des Schweizerischen Vorsorgesystems. Quelle: Eigene Darstellung.

Die heutigen Teilsysteme sind für ihren jeweils vorgesehenen Zweck geeignet. Zudem sind sie konzeptionell sinnvoll aufeinander abgestimmt und ergänzen sich zu einem wirkungsvollen Gesamtsystem. Dieses Zusammenspiel wird jedoch gefährdet, wenn Leistungen unbegründet bzw. rein politisch motiviert zwischen den Teilsystemen verschoben werden, wie das in der Rentenreform der Altersvorsorge AV 2020 vorgeschlagen wurde.

6.1.2 Kompensation des BVG durch die AHV?

In der 2017 abgelehnten Reform der Altersvorsorge (AV 2020) wäre eine Kompensation der tieferen BVG-Rente durch eine Erhöhung der AHV-Rente vorgesehen gewesen.⁷⁷ Aufgrund der Ausführungen im vorangehenden Kapitel muss eine solche Kompensation in Frage gestellt werden.

Angesichts der Vorteile im Kapitaldeckungssystem und einer konzeptionellen Trennschärfe sollte ein Ausbau der Altersvorsorge über das Existenzminimum hinaus nur im Kapitaldeckungssystem und nicht in der AHV erfolgen. Aus der Analyse der beiden Systeme (vgl. Kapitel 3) geht hervor, dass seit Schaffung des BVG die Leistung der beruflichen Vorsorge deutlich höher ist als jene der AHV und in der Erwartung trotz tiefer Zinsen vorerst auch höher bleibt. Im Kapitel 5 wurde aufgezeigt, was der Grund für die hohen Leistungen in der beruflichen Vorsorge ist.

Ein Ausbau der ersten Säule wäre dann nötig, wenn davon ausgegangen wird, dass die AHV-Rente zur Existenzsicherung nicht ausreicht. Diese Frage ist berechtigt (s. Abschnitt 6.1.4), aber losgelöst von der beruflichen Vorsorge zu stellen.

6.1.3 Ausbau der privaten Vorsorge zu Lasten der beruflichen Vorsorge?

Entgegen dem weitverbreiteten Irrtum, die Rigidität in der beruflichen Vorsorge reduziere das Leistungsniveau, führt genau die Rigidität des Systems (Arbeitgeberbindung, Versicherungszwang und Non-Profit-Struktur) dazu, dass aufgrund der erhöhten Risikofähigkeit das risikoadjustierte Leistungsniveau in der beruflichen Vorsorge für die Versicherten deutlich höher ist als in der privaten Vorsorge (vgl. Kapitel 4 und 5.4). Mit dem sozialpolitischen Ziel der Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung ist eine Privatisierung nicht vereinbar: Entweder werden bei einer Privatisierung Risiken auf die Versicherten übertragen, oder der Erhalt des Leistungsziels muss in der privaten Vorsorge mit deutlich höheren Prämien erkaufte werden.

6.1.4 Ausbau der ersten und zweiten Säule?

Seit Schaffung des BVG hat implizit ein starker Ausbau des Obligatoriums stattgefunden, da die vorgesehene Ersatzquote seither deutlich übertroffen wurde. Es stellt sich aber die grundsätzliche Frage, ob das anvisierte Ziel von 60% kombinierter Ersatzquote angemessen ist, um die gewohnte Lebenshaltung weiterführen zu können. Insbesondere in tieferen Einkommensbereichen ist angesichts der deutlich gestiegenen Ausgaben für Wohnen und Krankenversicherung fragwürdig, ob die 60% Regel noch ausreicht. Gemäss der Haushaltsbudgeterhebung durch das BFS stieg die Belastung durch die Prämien für die Kranken-Grundversicherung von

⁷⁷ Vgl. Bundesgesetz über die Reform der Altersvorsorge vom 17. März 2017

2006 bis 2014 stetig an. Ebenfalls zeigt sich eine zunehmende Tendenz der Konsumsparte „Wohnen und Energie“ über denselben Zeithorizont hinweg.⁷⁸ Der Bundesrat (2011, S. 17) kommt zum Schluss, dass eine Ersatzquote von 60% bei tiefen bis mittleren Einkommen nicht ausreicht, um „den bisherigen Lebensstandard angemessenen fortzuführen“.

Mit einer Senkung des Koordinationsabzugs, wie in AV 2020 vorgesehen war, könnte die 2. Säule zugunsten der tieferen Einkommensschichten ausgebaut werden, um diesem Problem innerhalb der 2. Säule zu begegnen. Es stellt sich aber die systemische Frage, ob bei dieser Argumentation (Krankenversicherung, Miete) nicht das Existenzminimum angehoben werden müsste und somit der Ausbau (auch) direkt in der 1. Säule erfolgen sollte. Das Stimmvolk hat den Leistungsausbau der AHV, der mit der AHVplus Initiative vorgesehen war, abgelehnt. Dies bedeutet nicht, dass die Frage, ob das Existenzminimum angehoben werden müsste, deswegen vom Tisch ist.

6.1.5 Fazit zum Gesamtsystem

Die heutige Gesamtstruktur sollte in der aktuellen Form beibehalten werden. Jede Säule erfüllt einen spezifischen Zweck und das dafür vorgesehene Finanzierungssystem ist passend. Aufgabe der Politik ist es, die Abgrenzungen zwischen den Systemen zu hinterfragen und nicht die Leistungen miteinander zu vermischen. Sie muss eine Rentenhöhe definieren, die für alle Versicherten das Existenzminimum sicherstellt. Sie muss weiter eine Ersatzquote in Abhängigkeit vom AHV-Lohn definieren, die den gewohnten Lebensstandard sicherstellt. Beide Fragen sind unabhängig voneinander zu klären und definieren letztlich den Leistungsumfang von AHV und BVG-Obligatorium. Leistungskürzungen in einem System sollen nicht mit einem Ausbau im anderen System kompensiert werden, da beide Systeme an einen eindeutigen Zweck gebunden sind, der individuell erfüllt werden muss.

Ob grundsätzlich ein Ausbau oder Abbau des Existenzminimums oder der angestrebten Ersatzquote erfolgen sollte, ist politisch bestritten. Allerdings, bereits die Beibehaltung der heutigen Ersatzquote wäre bei steigenden Ausgaben im Alter ein relativer Abbau des Sozialversicherungssystems. Aufgrund der Vorteile des Sozialversicherungssystems gegenüber der privaten Vorsorge (vgl. Kapitel 4 und 5.4) wäre ein Ausbau zur Kompensation der gestiegenen Ausgaben angemessen. Angesichts der Ausgabenstruktur wäre ein solcher Ausbau eher in der ersten als in der zweiten Säule passend.

⁷⁸ BFS (2016a), Haushaltseinkommen und –ausgaben (sämtliche Tabellen der Jahre 2012–2014).

6.2 Steuerung und nachhaltige Finanzierung im BVG-Obligatorium

6.2.1 Steuerung der obligatorischen beruflichen Vorsorge

Situation heute

Ausser dem Mindestzinssatz werden heute alle Plangrössen der beruflichen Vorsorge auf Gesetzesstufe geregelt. Das System ist damit sehr stark reguliert – doch trotzdem kann die Situation entstehen, dass das modellmässige Leistungsziel von 34% BVG-Ersatzquote nicht erreicht wird, wenn beispielsweise die Inflation stark zunimmt, der Mindestzinssatz aber tief bleibt. Die Bestimmungen auf Gesetzesstufe können kaum oder nur mit viel Verzögerung verändert werden. Die Thematik ist für den Stimmbürger zu komplex und wird damit zum Spielball der Politiker unterschiedlicher Interessen, wie die Studien zum Abstimmungsverhalten bei der Rentenreform AV 2020 eindrücklich zeigen.⁷⁹ Die Politik neigt aber bei hohem Komplexitätsgrad dazu, Themen zu vermischen, inkonsistente Kompromissentscheide zu treffen und einseitig die Stimmbürger gutzustellen, die mehrheitlich an die Urne gehen.

Als Resultat sind reine BVG-Pläne inzwischen eine Zumutung für die jüngeren Versicherten. Sofern Fairness unter den Mitarbeitern eine Rolle spielt, muss sich jeder Arbeitgeber fragen, wie er sich von einem reinen BVG-Plan entfernen kann. Die Arbeitgeber müssen das finanzielle Gleichgewicht also selber mittels Überobligatorium herstellen. Der BVG-Plan verkommt damit zu einer umlagefinanzierten Schattenrechnung, die mit der Realität wenig zu tun hat. Das kann nicht der Anspruch eines gesetzlichen BVG-Plans sein.

Ideal-Zustand: Politische Vorgaben nur zu politischen Fragen

Bei der Festlegung des Leistungsniveaus und der Sicherstellung einer nachhaltigen Finanzierung in der beruflichen Vorsorge müssen in einem ersten Schritt die politischen Grundsatzentscheidungen vorgängig und unabhängig von den Finanzierungsfragen getroffen werden.

Wichtigster politischer Entscheid ist nach der Bestimmung des Existenzminimums die Festlegung des realen Leistungsziels für die Altersvorsorge, sinnvollerweise in Form einer Ersatzquote in Prozent des letzten AHV-Lohns, wie bereits in Kapitel 2.3.1 erläutert.

Diese Ersatzquote kann, abhängig vom AHV-Lohn, unterschiedlich hoch gewählt werden. Aktuell ist sie bis zum maximalen BVG-Einkommen mit 60% fast konstant. Aus der Festlegung dieser Ersatzquote und des Existenzminimums (AHV) geht unmittelbar hervor, welcher Lohnbestandteil (**Koordinationsabzug**) mit welcher **BVG-Ersatzquote** (s. Abschnitt 2.3.2) im BVG-

⁷⁹ Milic, Reiss & Kübler (2017)

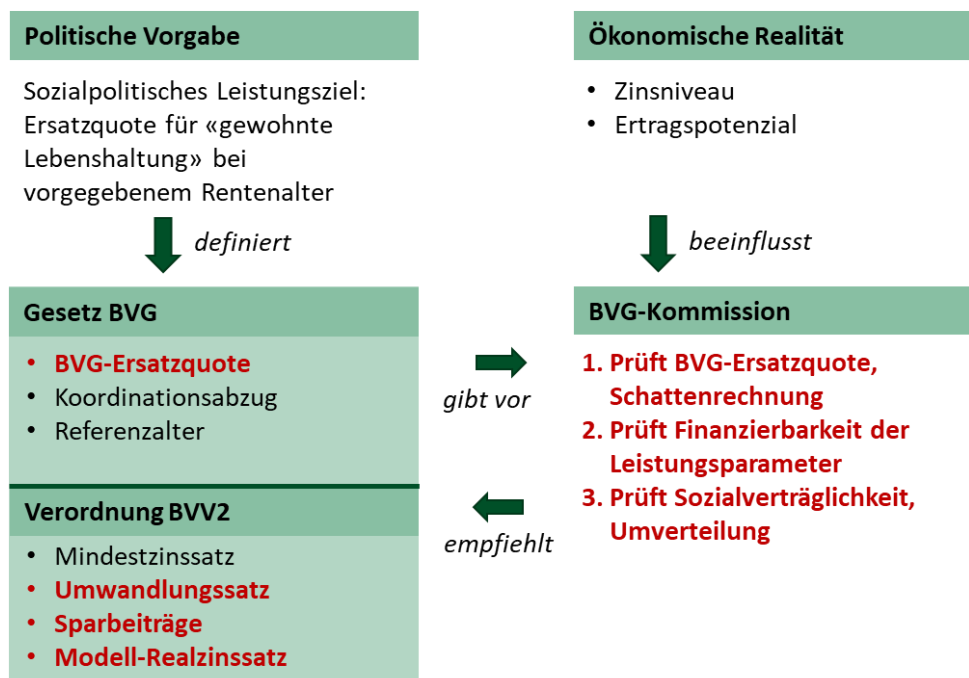
Obligatorium versichert werden soll. Diese Grössen sollen gesetzlich verankert sein. Die BVG-Ersatzquote soll jederzeit für alle Versichertengruppen eingehalten werden müssen. Sowohl in der Wahrnehmung als auch in der Umsetzung wäre das Leitungsziel in einer idealen politischen Ausgestaltung also strikter, d.h. die Arbeitnehmer wären aus sozialpolitischer Sicht sogar besser geschützt als heute.

Wie allerdings dieses Leistungsziel erreicht werden kann, darf nicht auf Gesetzesstufe entschieden werden, sondern sollte vom Bundesrat auf Ebene der Verordnung bestimmt werden, beraten von der BVG-Kommission. Der Bundesrat respektive die BVG-Kommission haben hierfür vier Stellschrauben zur Verfügung:

- Sparbeiträge
- Umwandlungssatz
- Effektiver Mindestzinssatz (wie bisher)
- Modellmässiger Realzinssatz

Auch das Rücktrittsalter oder Referenzalter könnte als politisch unabhängiger Planparameter verstanden werden. Angesichts der bisherigen Debatte bleibt dieser Parameter wohl vorerst eine politische Grösse.

Die nachfolgende Abbildung zeigt den Idealzustand zur Steuerung bzw. Parametrisierung der Leistungen in der beruflichen Vorsorge. Rot markiert sind die Veränderungen gegenüber der heutigen Situation.



Darstellung 33: Steuerung und Parametrisierung der Leistungen in der beruflichen Vorsorge. Quelle: Eigene Darstellung.

Neben dem wie bisher auf politischer Ebene festgelegten Rücktrittsalter und der Lohndefinition (Koordinationsabzug) soll also die sozialpolitische Vorgabe direkt über die (minimale) reale Ersatzquote gesetzlich vorgegeben werden, die innerhalb der beruflichen Vorsorge erreicht werden soll. Das sind heute modellmässig 34%.

Auf Basis der gesetzlichen Vorgaben prüft die BVG-Kommission regelmässig, ob Anpassungsbedarf gegeben ist. Dabei soll folgendes Prüfschema vorgeschrieben werden:

1. **Einhaltung der BVG-Ersatzquote:** Es soll für sämtliche Versichertenjahrgänge eine Leistungs-Schattenrechnung geführt werden, die zeigt, dass jede Versichertengruppe unter den aktuellen Parametern die gesetzlich vorgeschriebene BVG-Ersatzquote modellmässig erreichen kann. Ist dies nicht mehr der Fall, dann müssen die Parameter auf Verordnungsstufe zwingend angepasst werden.
2. **Finanzierbarkeit:** Es soll jährlich geprüft werden, ob die Finanzierbarkeit der Leistungsparameter (Realzinssatz und Umwandlungssatz) noch gewährleistet ist.
3. **Sozialverträglichkeit, Umverteilung:** Es soll weiter geprüft werden, ob die Diskrepanz zwischen den Leistungsgrössen nicht zu gross geworden ist.

Das Ergebnis des Prüfschemas führt zu einer Handlungsempfehlung an den Bundesrat zur Anpassung der Parameter wie in den folgenden Abschnitten beschrieben.

6.2.2 Auswirkung des neuen Systems auf den Umwandlungssatz

Weder Arbeitgeber- noch Arbeitnehmer-Verbände haben ein Interesse daran, regelmässig den Umwandlungssatz anzupassen, denn damit verbunden wäre in dem hier vorgeschlagenen System immer auch zwingend eine Anpassung der Sparbeiträge für Arbeitnehmer und Arbeitgeber. Nur so kann für die jüngeren Versicherten die BVG-Ersatzquote weiterhin modellmässig eingehalten werden.

Der Umwandlungssatz wird also nur dann (schrittweise) angepasst, wenn

- das System mit seinen Leistungsparametern (modellmässiger Realzins, Umwandlungssatz) als nicht mehr finanzierbar angesehen wird. Hierfür könnte von der BVG-Kommission eine einfache Formel als Obergrenze verwendet werden, z.B. Impliziter Zinssatz des Umwandlungssatzes (vgl. Kapitel 2.4.2) < Yield der 10-jährigen Bundesanleihe plus 3%.
- die Diskrepanz zwischen der modellmässigen Altersguthaben-Verzinsung (Lohnentwicklung plus Realzins) und dem impliziten Zinssatz des Umwandlungssatzes (vgl. Kapitel 2.4.2) zu gross ist und damit die planmässige Umverteilung (vgl. Kapitel 5.4.1) unerwünscht hoch ist.
- die BVG-Ersatzquote für die älteren Jahrgänge erfüllt bleibt, also in der Vergangenheit mit einer Verzinsung über dem modellmässigen Leistungsziel genug Polster angespart wurde.

Alle drei Voraussetzungen für eine Anpassung des Umwandlungssatzes sind heute gegeben. Aktuell zeigt sich ein besorgniserregendes Bild:

- Der implizite Zins des BVG-Umwandlungssatz (4.8%) ist deutlich höher als die erwartete Rendite (Konsensusprognose 2.3%)
- Die Verzinsung der Altersguthaben im BVG (1%) ist deutlich tiefer die erwartete Rendite (Konsensusprognose 2.3%)

Eine Senkung des Umwandlungssatzes drängt sich daher auf.

6.2.3 Modellmässiger Realzinssatz und Mindestzinssatz im neuen System

Wichtigste Stellschraube bleibt der Mindestzinssatz. Der Mindestzinssatz wird wie bisher regelmässig vom Bundesrat vorgegeben. Neu soll er aber ständig an einem modellmässigen Realzinssatz gemessen werden. Der modellmässige Realzinssatz muss vom Mindestzinssatz im (gewichteten) Durchschnitt erreicht werden, damit die BVG-Ersatzquote eingehalten werden kann. Damit für mögliche spätere Umwandlungssatzsenkungen zusätzlich ein Polster angespart werden kann, darf der modellmässige Realzinssatz nicht zu hoch gewählt werden.

Der modellmässige Realzinssatz wird von der BVG-Kommission in ihrer Empfehlung gesenkt, wenn

- er unter den ökonomischen Gegebenheiten nicht mehr finanziert werden kann, oder
- kein Überschuss in der Schattenrechnung mehr vorhanden ist und deshalb vorsichtiger kalkuliert werden muss.

In diesem Fall ist zusätzlich eine Erhöhung der Sparbeiträge nötig, um trotzdem die BVG-Ersatzquote zu erreichen.

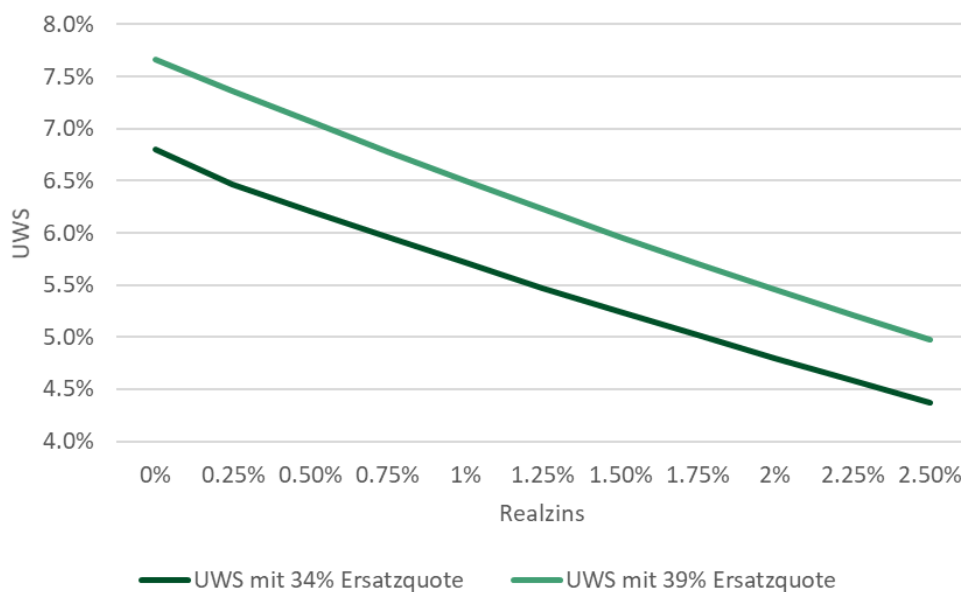
Der modellmässige Realzinssatz wird dagegen nur erhöht werden, wenn

- die Finanzierung für die Pensionskassen auch nach der Erhöhung immer noch höchstwahrscheinlich gewährleistet ist. Hierfür könnte von der BVG-Kommission eine einfache Formel als Obergrenze verwendet werden, z.B. Yield der 10-jährigen Bundesanleihe plus 1% abzüglich Lohnteuierungserwartung der kommenden zwei Jahre.
- die bestehende Leistungs-Schattenrechnung es erlaubt, mit höherem Realzins zu kalkulieren. Ein höherer modellmässiger Realzins erhöht den Druck auf den Mindestzinssatz. Es besteht damit eine erhöhte Gefahr, dass die Realzinsvorgabe nicht erreicht werden kann. Entsprechend sollte der modellmässige Realzins aus Vorsichtsgründen nur bei einem Überschuss in der Schattenrechnung erhöht werden.

- die Diskrepanz zwischen der modellmässigen Altersguthaben-Verzinsung (Lohnentwicklung plus Realzins) und dem impliziten Zinssatz des Umwandlungssatzes (vgl. Kapitel 2.4.2) gross ist und damit eine planmässige Umverteilung (vgl. Kapitel 5.4.1) verbunden ist.

Mit einem modellmässige Realzins 0% (goldene Regel) und der Tatsache, dass der Mindestzinssatz den Realzins in der Vergangenheit deutlich übertroffen hat (s. Abschnitt 2.3) sind alle drei Kriterien heute gegeben, um den modellmässigen Realzinssatz zu erhöhen. Die Vorsorgeeinrichtungen selbst planen heute mit einem Realzins zwischen 1% und 2.5%.

Es spricht alles dafür, auch auf sozialpolitischer Ebene die Ersatzquote mit einem positiven Realzins (>0%) zu bestimmen und damit der historischen Entwicklung der letzten 30 Jahre und auch der gelebten Praxis der Vorsorgeeinrichtungen zu folgen. Das Potenzial der beruflichen Vorsorge wird nicht ausgeschöpft, wenn sie von der goldenen Regel ausgeht. Bereits bei einer Kalkulation mit einem Realzins von 1% könnte bei gleichen Sparbeiträgen der Umwandlungssatz auf 5.7% gesenkt werden, ohne dass sich das modellmässige Leistungsziel verschlechtern würde.



Darstellung 34: Zusammenhang zwischen Realzins, Leistungsniveau und Umwandlungssätzen mit heutigen Sparbeiträgen. Quelle: Eigene Berechnung.

Eine Anpassung des modellmässigen Realzinssatzes wird selten erfolgen, da davon ausgegangen werden kann, dass sich die Lohnentwicklung grundsätzlich parallel zum Zinsniveau verschiebt. Eine Anpassung wäre als (medienwirksamer) Strukturbruch zu verstehen.

Wichtigste Stellschraube bleibt der **Mindestzinssatz**. Der Mindestzinssatz wird wie bisher regelmässig angepasst. Er soll sich an folgenden Regeln orientieren:

- Die Schattenrechnung zur Erhaltung der Ersatzquote muss für alle Alter eingehalten werden.
- Ist der erste Punkt erfüllt, muss der Mindestzinssatz mit ausreichender Marge finanzierbar sein. Hierfür wäre wieder eine einfache Obergrenze möglich, z.B. Yield einer 10-jährigen Bundesanleihe +1%

Dies bedeutet eine Abkehr von der heutigen Vorgehensweise, die sich zwar auch an der Finanzierung (Yield der Bundesanleihen), aber statt am sozialpolitischen Leistungsziel an einer Performance orientiert.

6.2.4 Einbindung der Rententeuerung

Eine Erweiterung des Systems in Kapitel 6.2.1 wäre die Einbindung der Rententeuerung im sozialpolitischen Leistungsziel. Die zentralisierte Schattenrechnung von Kapitel 6.2.1 wird auf die Rentner ausgedehnt. Der Bundesrat könnte anhand dieser zentralisierten Schattenrechnung jährlich publizieren, welche Rentnerjahrgänge unter Einbezug der Teuerung gegenüber der Modellrechnung welchen Vorsprung oder Rückstand haben, wobei der mögliche Vorsprung von der Pensionierung des Jahrgangs abhängt. Die Vorsorgeeinrichtung kann damit zuerst für jene Jahrgänge die Rententeuerung ausgleichen, die aufgrund tieferer Modellparameter während der aktiven Zeit die BVG-Ersatzquote knapp erfüllt haben. Jene Rentnerjahrgänge, die aufgrund von Übergangsbestimmungen oder aufgrund von anderen, für sie günstigen Konstellationen eine höhere BVG-Ersatzquote erreicht haben als garantiert, müssten hintenanstehen. Ungleichbehandlungen insbesondere aufgrund des trägen Umwandlungssatzes im Wechsel von Hoch- und Tiefzinsphasen könnten damit auf freiwilliger Basis zumindest teilweise ausgeglichen werden.

6.2.5 Fazit zur nachhaltigen Steuerung im BVG-Obligatorium

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass dem System der beruflichen Vorsorge gedient wäre, wenn die Politik sich auf die Regulierung des sozialpolitischen Leistungsauftrags im BVG-Obligatorium beschränken würde, statt über die Parameter selbst entscheiden zu wollen. Unerwünschte Umverteilungen könnten so bei jedem Zinsniveau besser verhindert werden, ohne den Leistungsauftrag zu gefährden.

Bei tiefen Zinsen ist die Steuerung der Parameter anspruchsvoller als bei hohen Zinsen, da der Umwandlungssatz als absolute Grösse bei Niedrigzinsen schwieriger finanzierbar wird. Die Praxis vieler Vorsorgeeinrichtungen zeigt jedoch, dass eine vernünftige sozialpartnerschaftliche Steuerung möglich ist und auch im BVG-Obligatorium möglich wäre, wenn das Thema nicht interessenpolitisch instrumentalisiert werden würde.

In der aktuellen Situation mit tiefen Zinsen wäre mit der vorgeschlagenen Systemanpassung im Abschnitt 6.2.1 ein Anpassungsprozess wie folgt vorstellbar:

- Der Umwandlungssatz müsste ohne Zweifel gesenkt werden. Eine Senkung auf 5.6% wäre dank der hohen Zinsleistungen der letzten Jahre gegenüber der goldenen Regel grundsätzlich möglich, ohne dass bei den ältesten Versicherten die BVG-Ersatzquote unter 34% fällt.
- Zur Beibehaltung der gesetzlichen BVG-Ersatzquote von 34% für jüngere Jahrgänge könnte der modellmässige Realzinssatz auf 0.5% erhöht werden. Eine Erhöhung wäre aus ökonomischer Sicht ohne weiteres möglich und aus sozialpolitischer Sicht sogar nötig, um die planmässige Umverteilung zu reduzieren.
- Gleichzeitig wäre wohl auch eine leichte Erhöhung der Sparbeiträge im BVG-Obligatorium um total 1%-Punkt bei allen Interessengruppen mehrheitsfähig.
- Damit letztlich für alle Jahrgänge die Ersatzquote von 34% modellmässig eingehalten wird, kann mit 1%-Punkt höheren Sparbeiträgen und 0.5% modellmässigem Realzins der Umwandlungssatz z.B. innert 7 Jahren je um 0.15%-Punkte auf 5.75% gesenkt werden.

6.3 Umgang mit den Solidaritäten in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen

6.3.1 Kohortenrechnung statt Giesskanne

Im Kapitel 6.2.3 wurde argumentiert, dass im BVG-Obligatorium die Gleichbehandlung von aktiv Versicherten und Rentnern langfristig angestrebt und grundsätzlich die planmässige Umverteilung, die einem Generationenvertrag gleichkommt, auf ein Minimum reduziert, im besten Fall eliminiert werden sollte. Dies gilt uneingeschränkt für jede umhüllende Vorsorgeeinrichtung.

In jeder einzelnen Vorsorgeeinrichtung führen die gelebte Praxis und die dynamische Entwicklung der Leistungen jedoch immer wieder zu Besser- bzw. Schlechterstellung von Generationen bzw. Jahrgängen. Diese Ausprägungen sind in jeder Pensionskasse unterschiedlich und sollten durch sogenannte Kohortenrechnungen kompensiert werden. In der Kohortenrechnung werden – ähnlich zur erweiterten Schattenrechnung in Kapitel 6.2.3 – die Leistungen in der Vergangenheit (insbesondere Verzinsung und Umwandlungssatz) auf einfache Art jahrgangsspezifisch festgehalten. Die Verteilung von freien Mitteln sollte nicht mit dem Giesskannenprinzip erfolgen, sondern unter Berücksichtigung der Vergangenheit. Es sollten jene Jahrgänge stärker berücksichtigt werden, die in der Vergangenheit weniger hohe Leistungen erhalten haben. Es findet somit eine Individualisierung bei der Verteilung der freien Mittel statt. Dies ist eine Erweiterung des Risikotransfers. Mit der Ausdehnung der Kompensationsmöglichkeiten auf die

Rentner können temporäre Belastungen noch besser ausgeglichen werden. Nicht zu verwechseln ist dieses System mit variablen Renten, wie im folgenden Abschnitt erläutert wird.

6.3.2 Passivseitige Derisking-Massnahmen mit Augenmass

Derisking-Massnahmen beschreiben Massnahmen, welche die kurzfristigen Schwankungsrisiken für die Pensionskassen glätten. Im Rahmen dieser Studie soll der Fokus auf die passivseitigen Derisking-Massnahmen gelenkt werden, die aus regulatorischer Sicht von Bedeutung sind und die Solidaritäten betreffen.

Passivseitiges Derisking reduziert die Risiken für die Pensionskasse, die über die Verpflichtungen entstehen. Die Glättung der Risiken für die Pensionskasse ist dabei nicht zu verwechseln mit der Glättung der kurzfristigen Risiken für die Versicherten gemäss Kapitel 5.4.2. Während bei Glättung der Risiken für die Versicherten gemäss Kapitel 5.4.2 die Pensionskasse kurzfristige Risiken über den Deckungsgrad auffängt, werden bei Derisking-Massnahmen im Gegenteil kurzfristige Risiken mehr oder weniger weitgehend auf die Versicherten übertragen. Auch eine Individualisierung der freien Mittel wie im vorherigen Abschnitt beschrieben ist keine Derisking-Massnahme, sondern hat den Zweck, durch unterschiedliche Behandlung der Versicherten manifestierte Solidarität im ersten oder zweiten Moment teilweise zu kompensieren.

Variable Renten in Abhängigkeit des Pensionskassenerfolgs hingegen sind eine Derisking-Massnahme, da kurzfristige Risiken unmittelbar an die Versicherten weitergegeben werden.

Theoretische Sicht⁸⁰

Passivseitige Derisking-Massnahmen werden in der ökonomischen Theorie mit „Risk-Sharing“ bezeichnet. Solche Massnahmen verteilen das Risiko auf verschiedene Schultern und erhöhen damit die Risikofähigkeit. Die klassische akademische Risk-Sharing-Argumentation ist aber für das System der beruflichen Vorsorge eine zu isolierte Sicht. Derisking-Massnahmen reduzieren nämlich auch den Risikotransfer, der auf die Starrheit des Systems angewiesen ist (vgl. Kapitel 5.4.3). Die Übertragung der Risiken auf die Versicherten reduziert die gewollte Solidarität im Risiko. Somit nimmt die systemische Risikofähigkeit grundsätzlich ab. Anders ausgedrückt ist es nicht legitim anzunehmen, dass die Pensionskasse mehr Risiken eingehen kann, nur weil sie diese Risiken auf die Versicherten abwälzen kann. Würden nämlich die betroffenen Versicherten selbst über das Anlagerisiko entscheiden, würden sie tendenziell umso konservativer investieren, je mehr Risiken sie individuell tragen müssen. Ausserdem können die Versicherten nicht aus dem System aussteigen, wenn ihnen das Risiko zu hoch ist. Aufgrund unterschiedlicher individueller Risikofähigkeit ist es bei konsequenter Weitergabe des Anlagerisikos an die

⁸⁰ Siehe dazu Baumann (2005).

Versicherten deshalb zwingend, dass diese auch die Entscheidungskompetenz über die einzugehenden Risiken zugesprochen bekommen. Damit manifestiert sich dann auch der tiefere Risikograd, der mit einer Individualisierung der Risiken einhergeht.

Derisking-Massnahmen erhöhen somit entgegen weit verbreiteter Meinung nicht a priori die Risikofähigkeit einer Pensionskasse: Zu viel Starrheit ist aus klassischer Argumentation nicht optimal für die Risikofähigkeit, eine weitgehende Weitergabe der Risiken auf die Versicherten allerdings ebenso. Eine formale Herleitung für diesen Zusammenhang findet man in Baumann & Müller (2008b).

1e-Pläne

Das extremste Beispiel für eine Derisking-Massnahme sind 1e-Pläne. In diesen optionalen Vorsorgeplänen können Einkommen ab 126'900 CHF versichert werden. Es handelt sich um individuelle Sparpläne im überobligatorischen Bereich ohne Mindestleistungen. Der Versicherte kann zwischen verschiedenen Anlagestrategien und nicht selten auch zwischen verschiedenen Sparplänen wählen.⁸¹ Die 1e-Vorsorgepläne werden aus dem durch Kollektivität geprägten beruflichen Vorsorgesystem ausgeklammert. Die Intergenerationensolidarität im zweiten Moment (vgl. Kapitel 5.4.2) wird aufgelöst. Die Risikofähigkeit auf dem betroffenen Kapital wird individualisiert und ist somit aggregiert tiefer als im Kollektiv (vgl. Kapitel 5.4.2). Grundsätzlich ist es zwar zu begrüßen, dass die einkommensstarken Versicherten das System der beruflichen Vorsorge nicht noch zusätzlich mit ihrer Langlebigkeit belasten.⁸² Allerdings werden die Systemvorteile der beruflichen Vorsorge in 1e-Plänen vollständig eliminiert. Es bleiben einzig die Steuerprivilegien und die Umgehung der Sozialversicherungsabgaben als Vorteil für die Versicherten gegenüber der individuellen Vorsorge. Die Risikoversicherung (Tod und Invalidität) ist dabei nicht relevant, sie könnte ebenso privat abgeschlossen werden.

1e-Pläne sind aufgrund ihrer Individualisierung ein Fremdkörper in der 2. Säule. Sie sind den Elementen der Sozialversicherung fern und unterwandern die Sozialversicherungsabgaben. Es stellt sich daher die Frage, warum der Gesetzgeber nicht den ganzen Schritt der Individualisierung macht und anstelle von 1e-Plänen innerhalb der 2. Säule eine Erweiterung der Säule 3a ins Auge fasst. Der anders geartete aber konsequentere Steuervorteil würde bleiben und nicht nur für – typischerweise – Arbeitgeberpläne oder hohe Einkommen bestehen. Eine Umgehung der Sozialversicherungsabgaben würde entfallen.

⁸¹ Vgl. BVV 2, Art. 1e

⁸² Über die höhere Lebenserwartung der Versicherten mit höheren Einkommen besteht bereits heute eine Solidarität über die einheitlichen Umwandlungssätze.

Variable Renten

Bei variablen Renten, eine andere Derisking-Massnahme, geht die Entsolidarisierung nicht so weit. Die Untergrenze der Rente ist typischerweise für die Pensionskasse immer noch risikobehaftet, die Entscheidungskompetenz über die Anlagerisiken liegt konsequenterweise bei der Pensionskasse. Dennoch müssen die Rentner spätestens dann ein Stimmrecht über die Anlagerisiken erhalten, wenn die Variabilität der Renten so weit geht, dass die Untergrenze der Rente unter einem am Markt zugänglichen Niveau zu liegen kommt. In einem solchen Fall geht aus unserer Sicht die Entsolidarisierung zu weit.

Kapitalbezug

Weiter stellt sich die Frage der Entsolidarisierung beim Kapitalbezug. Ein Kapitalbezug im Obligatorium ist systemfremd:

Das Vorsorgerisiko wird durch den Kapitalbezug massiv erhöht, wenn der Versicherungsschutz nicht wieder eingekauft wird. Nicht selten wird das System durch den Kapitalbezug ausgenutzt, indem später Ergänzungsleistungen benötigt werden.⁸³ Dies kann nicht im Sinn des Sozialversicherungssystems sein. Der Kapitalbezug im BVG-Obligatorium steht in krassem Widerspruch zum sozialpolitischen Leistungsauftrag. Aus systemischer Sicht sollte deshalb der Bezug des BVG-Altersguthabens untersagt sein.

Aus individueller Sicht kann das bezogene Kapital nicht mehr zu gleichen Konditionen investiert werden, da der Risikotransfer gekündigt wird (vgl. Kapitel 4.4 und Kapitel 5.4). Der Einkauf in einen privaten Risikoschutz im Alter ist in fast jedem Fall deutlich teurer als der Verbleib in der Pensionskasse. Die entsprechenden Produkte im Markt, mit denen Versicherte nicht selten aus der Pensionskasse gelockt werden, sind in den allermeisten Fällen rein vertriebsgesteuert und nicht ökonomisch effizient.

Macht eine Pensionskasse aus Derisking-Überlegungen Werbung für den Kapitalbezug, dann stellt sie sich selbst in Frage. Dagegen kann es sinnvoll sein, Renten bis auf ein vernünftiges Mass zu begrenzen, um die Intragenerationensolidarität in der Erwartung (vgl. Kapitel 5.4.1) und das Langleberisiko höherer Einkommen (Intragenerationensolidarität im Risiko, vgl. Kapitel 5.3.2) weniger zu strapazieren.

Fazit zum passivseitigen Derisking

Die berufliche Vorsorge bezieht ihre ökonomische Legitimation aus der Möglichkeit, Risiken unter den Versicherten zu verteilen (Risikotransfer) und damit eine insgesamt höhere Risikofä-

⁸³ Siehe dazu Bütler (2009).

higkeit zu erlangen (vgl. Kapitel 5.4.2). Passivseitige Derisking-Massnahmen brechen diese Solidarität auf, indem Risiken direkt auf die Versicherten übertragen werden, oder indem Versicherte aus der Solidarität ausgeschlossen werden.

Im Obligatorium sind solche Möglichkeiten heute bereits teilweise vorgesehen (Kapitalbezug). Sie sind unserer Meinung nach systemfremd und zu entfernen.

Im Überobligatorium besteht zu Recht mehr Spielraum für Individualität, allerdings sollten diese Möglichkeiten den Risikotransfer nicht grundsätzlich in Frage stellen. Weitgehende Individualisierungsmöglichkeiten ohne Risikotransfer gehören in die 3. Säule (1e-Pläne).

Vom Stiftungsrat ist zu prüfen, inwieweit unter den spezifischen Rahmenbedingungen der individuellen Vorsorgeeinrichtung Derisking-Massnahmen angebracht sind (Variable Renten, Rentencap, usw.). Dabei sollte sich der Stiftungsrat immer die Frage stellen, welche Solidaritäten mit der Massnahme aufgebrochen werden und ob das Ausmass den Nutzen des Systems nicht zu sehr untergräbt.

6.3.3 Keine freiwillige Abspaltung von Rentnerbeständen

Eine Pensionskasse ist in der Bewertung und im Anlagerisiko auf Fortführung ausgerichtet. Die jederzeitige Liquidation ist nicht sichergestellt, da sie aufgrund des Risikotransfers grundsätzlich auch nicht nötig ist (vgl. Kapitel 5.4.3). Entstehen durch den Wegfall des Arbeitgebers aber reine Rentnerbestände, so entfällt die Intergenerationensolidarität. Die Bewertung und das Anlagerisiko müssen sofort auf Liquidation ausgerichtet werden. Resultiert damit eine Unterdeckung, dann ist der Fortbestand der neu entstandenen Rentnerkasse stark gefährdet; schlimmstenfalls muss der Sicherheitsfonds den Schaden übernehmen.

Den Schaden solcher **unfreiwillig** entstandenen Rentnerbestände zu decken ist ein wesentlicher Zweck des Sicherheitsfonds. Das System ist vorbereitet, solche Schäden zu tragen, die Kosten dieser Deckung durch den Sicherheitsfonds waren trotz zweier Börsenkrisen in der Vergangenheit marginal (ca. 1 Basispunkt, vgl. Kapitel 5.4.3).

Allerdings ist der **vorsätzlichen** Abspaltung von Rentnerbeständen vorzubeugen. Die Abspaltung von Rentnerbeständen trotz existierendem Arbeitgeber muss mit angemessenen Sicherheiten ausgestattet sein. Fehlanreize zur Abspaltung von Rentnerbeständen sollten vom Regulator dadurch reduziert werden, dass zwingend eine Nachschusspflicht bestehen bleibt.

6.4 Wettbewerb unter den Sammeleinrichtungen mit Mass

Mit der Konsolidierung von Vorsorgeeinrichtungen hat insbesondere auch die Bedeutung von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (nachfolgend Sammeleinrichtungen genannt) zugenommen. Im Gegensatz zu firmeneigenen Pensionskassen stehen die Sammeleinrichtungen

im Wettbewerb zueinander. Deshalb wird mit möglichst attraktiven Vorsorgelösungen um An-
schlüsse geworben. Die Sammeleinrichtungen haben entsprechend den Anreiz, trotz tiefem
Zinsniveau hohe Leistungsparameter zu erhalten, welche für die Akquisition aufgrund des Al-
ters der Entscheidungsträger im Vordergrund stehen (z.B. hoher Umwandlungssatz).⁸⁴ Diese
werden durch andere, nicht vertraglich festgeschriebene Leistungsparameter querfinanziert
(z.B. Verzinsung Altersguthaben), oder sie müssen mit höherem Anlagerisiko finanziert werden.
Ein Vergleich zwischen den umhüllenden Umwandlungssätzen zeigt, dass Sammeleinrichtun-
gen im Durchschnitt höhere Umwandlungssätze (6.4%) haben als firmeneigenen Pensionskas-
sen (6.1%).⁸⁵

Der Wettbewerb führt einerseits dazu, dass auch offensichtlich zu hohe Leistungsparameter
nur sehr zögerlich reduziert werden, um Akquisitionen nicht zu gefährden. Andererseits bieten
manche Sammeleinrichtungen auch in der aktuellen Zinssituation noch BVG-Pläne ohne Zu-
satzfinanzierung an, um junge Firmen zu gewinnen, was die Anpassung der Parameter zusätz-
lich erschwert. Wachstum steht im Vordergrund. Die Auswirkungen zu hoher Leistungspara-
meter sind in der beruflichen Vorsorge dagegen oft erst über Jahrzehnte spürbar und Querfi-
nanzierungen sind meist nicht transparent offengelegt. Dadurch wird aber in hohem Masse
eine planmässige Umverteilung (Intergenerationensolidarität in der Erwartung, vgl. Kapitel
5.4.1) institutionalisiert. Der Stiftungsrat einer Sammeleinrichtung sollte sich der Umverteilun-
gen bewusst sein und nicht alles der Wachstumsstrategie unterordnen.

Der Regulator muss ausserdem dafür sorgen, dass kurzfristige (Wachstums-) Anreize nicht die
Nachhaltigkeit des Systems gefährden. Dies kann mit einfachen Mitteln erreicht werden.

Beispielsweise...

- ...indem die Rückstellung für Pensionierungsverluste bei Teilliquidationen verbindlich
mitgegeben werden müssen. Damit wird ein Anreiz geschaffen, diese auch schon bei
einem Neuanschluss zu verlangen. Je höher der Umwandlungssatz ist, desto höher
müssen diese Rückstellungen sein. Somit ist wiederum ein Anreiz gegeben, den UWS
nicht zu hoch zu wählen.
- ...indem für jeden Leistungsplan – also auch für einen BVG-Plan – relative Pensionie-
rungsverluste gerechnet werden müssen: Erlittener Pensionierungsverlust dividiert
durch verrentetes Altersguthaben. Im Anhang der Jahresrechnung wird diese Kennzahl
pro Einheit mit eigenem Deckungsgrad (korrekt: pro risikotragende Einheit⁸⁶) sowohl

⁸⁴ Baumann (2016b)

⁸⁵ Eigene Berechnungen der c-alm AG für das Jahr 2016.

⁸⁶ Baumann (2015)

für die gesamte Einheit als auch für den Plan mit der höchsten Zahl ausgewiesen. Damit wird die Umverteilung bewusst gemacht; Quersubventionierungen über die Generationen und auch innerhalb verschiedener Vorsorgewerke werden transparent.

- ...indem ohne explizite vertragliche Regelung Rentnerbestände immer mitgegeben werden müssen. Damit wird verhindert, dass sich aktive Versicherte aus einer Sammeleinrichtung einer anderen Sammeleinrichtung anschliessen können und die Rentner in der abgebenden Sammeleinrichtung verbleiben, weil dafür keine Lösung gefunden wurde.

6.5 Gesamtfazit zu den Anpassungen in der beruflichen Vorsorge

Es gibt keinen Grund, vom aktuellen Vorsorgesystem abzuweichen. In der Parametrisierung gibt es dagegen Anpassungsbedarf. Das Ziel muss sein:

Die gewollten Formen der Solidarität fördern, die ungewollten bekämpfen.

Folgende Massnahmen werden hierfür empfohlen:

Massnahmen für den politischen Prozess zum BVG-Obligatorium:

- Entpolitisierung der Parameter, nicht aber des sozialpolitischen Leistungsziels
- Das Gesetz regelt:
 - das modellmässige Rentenalter
 - den Koordinationsabzug zur Steuerung der AHV-Ersatzquote in Abhängigkeit des AHV-Lohns
 - neu: das Leistungsziel (sozialpolitischer Auftrag) für alle Versicherten in Form einer Ersatzquote (z.B. 34%)
- Die Verordnung regelt: Mindestzinssatz (wie bisher), Umwandlungssatz (neu), Sparbeiträge (neu) und modellmässigen Realzins (neu).
- BVG-Kommission prüft jährlich die Einhaltung einer zentralisierten, jahrgangsspezifischen Schattenrechnung mit modellmässigem Realzins zur Kontrolle des Leistungsziels.
- BVG-Kommission empfiehlt dem Bundesrat einen tieferen UWS nur in Kombination mit höheren Sparbeiträgen oder höherem Realzins und wenn Schattenrechnung für alle Jahrgänge eingehalten bleibt.

Massnahmen im BVG-Obligatorium:

- Entschlackung des BVG bis zum eigentlichen Zweck
- Möglichst wenig Vermischung von sozialpolitischem Auftrag und anderen Lenkungs-massnahmen oder Optionen im Obligatorium:
- Abschaffen von Wohneigentumsförderung, Kapitaloption und Bezug bei Selbständigkeit

Regulatorische Massnahmen für umhüllende Pensionskassen:

- Im Überobligatorium die Freiheit in der Gestaltung beibehalten, aber keine Freiwilligkeit oder freie Pensionskassenwahl einführen.
- Keine reinen Steuerprivilegien höherer Einkommen (1e). Dieser Individualisierungsgrad gehört in die 3. Säule.
- Anreize zur Abspaltung von Rentnerbeständen reduzieren, z.B. durch Einforderung weitgehender Nachschusspflichten.

Regulatorische Massnahmen für Sammeleinrichtungen im Speziellen:

- Tiefzinsniveau führt zu Innovationen bei Angeboten. Kontrollaufwand der Komplexität des Systems anpassen.
- Gezielt Anreize für überhöhte Leistungsparameter und zur Institutionalisierung von Umverteilung reduzieren.

Möglichkeiten:

- Rückstellung für Pensionierungsverluste muss bei Teilliquidationen mitgegeben werden.
- Pensionierungsverluste werden im Anhang der Jahresrechnung ausgewiesen.
- Rentnerbestände werden ohne bestehende Regelung immer mitgegeben.

Empfehlung an den Stiftungsrat zur Pflege der Solidaritäten:

- Im Zusammenhang mit Beteiligungsmodellen in den Pensionskassen eine Kohortenrechnung einführen, Abkehr von einer Giesskannen-Verteilung bei der Verwendung von freien Mitteln.
- Mehr Transparenz in der Kommunikation

7 Schlussbemerkung

Der Umwandlungssatz im BVG ist unbestritten zu hoch. Er basiert auf Zinsannahmen, die weit über den heutigen Realitäten liegen. Die Finanzierung des Umwandlungssatzes ist selbst bei steigenden Zinsen für lange Zeit unrealistisch, was letztlich zu massiver Umverteilung führt. Diese Umverteilung ist heute im BVG derart stark, dass ohne Übertreibung von Ausbeutung der jüngeren Generationen gesprochen werden kann. Jeder Arbeitgeber mit einem rein obligatorischen BVG-Plan sollte sich dessen bewusst sein. Auch Sammeleinrichtungen, die unter dem Wachstumscredo heute immer noch BVG-Pläne verkaufen, fördern diese Umverteilung.

Planmässige Umverteilungen zwischen den Generationen müssen auf ein Minimum reduziert werden, denn sie gehören nicht in ein Kapitaldeckungssystem. Eine direkte und effiziente Umverteilung über die Einkommen und die Generationen ist der Zweck der AHV. Diese kann dafür mit dem Umlagesystem nicht an der Kapitalmarktrendite partizipieren und ist noch für Jahrzehnte von der Zuwanderung oder Zusatzfinanzierungen abhängig.

Dank des Risikotransfers zwischen den Generationen (Solidarität im Risiko) kann die berufliche Vorsorge in hohem Mass am Finanz- und Kapitalmarkt partizipieren – mit vergleichsweise geringen Risiken für die Versicherten. Dieser Risikotransfer bildet das ökonomische Rückgrat der beruflichen Vorsorge und führt zu höheren Leistungen als in der privaten Vorsorge. Der Preis dafür ist eine tiefere Flexibilität für die Versicherten. Eine freie Wahl der Pensionskasse oder ähnliche Liberalisierungsmassnahmen zerstören die ökonomische Legitimation der beruflichen Vorsorge. Für einen effizienten Risikoausgleich zwischen den Generationen braucht es ein angemessenes Mass an Kollektivität und Langfristperspektive.

Innerhalb der zweiten Säule gibt es allerdings systemische Verschiebungen, um die Flexibilität und den Wettbewerb möglichst zu erhöhen. Diesen Bestrebungen muss mit Augenmass begegnet werden. Einerseits kann die Tendenz zu mehr Individualisierung dazu führen, dass sich die zweite Säule mit abnehmender Risiko-Solidarität selbst relativiert, und andererseits führt der Wettbewerb unter den Vorsorgeeinrichtungen zu kurzfristigen Optimierungsüberlegungen, die nicht immer nachhaltig sind.

Abschliessend bleibt anzumerken, dass sich die berufliche Vorsorge keineswegs zu verstecken braucht. Die sehr hohen Leistungen in der Vergangenheit und das künftige Leistungspotenzial aufgrund der speziellen Rahmenbedingungen machen die berufliche Vorsorge zu einer sehr starken 2. Säule der Altersvorsorge. Statt nur negative Aussagen über das Tiefzinsumfeld zu machen, sollten die Vorsorgeeinrichtungen diese systemischen Stärken klarer kommunizieren, um das Vertrauen der Versicherten und letztlich auch der Politik zu stärken. Dann hat die dringend nötige Reform in der beruflichen Vorsorge zumindest eine bessere Chance.

Quellenverzeichnis:

- Aeppli, R. and Graff, M. (2010). Die Lohnentwicklung in der Schweiz in langfristiger Perspektive, KOF Studies No. 12, Zürich, August 2010.
- AHV (2018). Lohnbeiträge an die AHV, die IV und die EO. Stand am 1. Januar 2018. Online unter: https://www.ahv-iv.ch/Portals/0/Documents/Merkblaetter/Gruppe_2/2.01_d.pdf
- Allen, F., und Gale, D. (1997). Financial markets, intermediaries, and intertemporal smoothing. *Journal of political Economy*, 105(3), 523-546.
- Baumann, R. (2005). *Hybrid Pension Schemes: Risk Allocation and Asset Liability Optimization*. Suedwestdeutscher Verlag für Hochschulschriften.
- Baumann, R. (2015). Individualisierung der Risiken bedingt individualisierte Anlagestrategien. *AWP soziale Sicherheit*, 2015 (14).
- Baumann, R. (2016a). Die Solidarität in der beruflichen Vorsorge. *Treuhänder*, 2016 (5), S. 307–315.
- Baumann, R. (2016b). Sammeleinrichtungs-Mikado. *Schweizer Personalvorsorge*, S. 14-17.
- Baumann, R. und Müller, H. H. (2008a). Pension funds as institutions for intertemporal risk transfer. *Insurance: Mathematics and Economics*, 42(3), 1000-1012.
- Baumann, R. und Müller, H. H. (2008b) *Investment Policies for Defined-Contribution Pension Funds*. Working Papers Center for Finance, Universität St. Gallen.
- Baumann, R. und Wolter, H.-J. (2017). Die Ökonomie des Vollversicherungsmodells. *Schweizer Personalvorsorge*.
- Baumgartner, P. (2016). Entwicklung des realen Leistungsniveaus in der beruflichen Vorsorge. Masterarbeit. Universität St. Gallen.
- BFS (2008). Faktenblatt. Grundlagen der Alters- und Hinterlassenversicherung (AHV).
- BFS (2013). Bundesamt für Statistik. Haushaltbudgeterhebung 2011. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/wirtschaftliche-soziale-situation-bevoelkerung/einkommen-verbrauch-vermoegen/haushaltsbudget/haushaltsausgaben.assetdetail.349156.html>.
- BFS (2015). Bundesamt für Statistik. Szenarien zur Bevölkerungsentwicklung der Schweiz 2015-2045. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/zukuenftige-entwicklung/schweiz-szenarien.html>.
- BFS (2016). Bundesamt für Statistik. Bevölkerung: Panorama. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung.assetdetail.262621.html>
- BFS (2016a). Bundesamt für Statistik. Wachstum der ständigen Wohnbevölkerung nach Staatsangehörigkeit. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung.assetdetail.307982.html>
- BFS (2016a). Bundesamt für Statistik. Haushaltseinkommen und –ausgaben (sämtliche Tabellen der Jahre 2012-2014). Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/wirtschaftliche-soziale-situation-bevoelkerung/einkommen-verbrauch-vermoegen/haushaltsbudget/haushaltsausgaben.assetdetail.1400581.html>.
- BFS (2017a). Bundesamt für Statistik. Entwicklung der Nominallohne, der Konsumentenpreise und der Reallöhne. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/arbeit-erwerb/loehner-erwerbseinkommen-arbeitskosten.assetdetail.2347392.html>.
- BFS (2017b). Bundesamt für Statistik. Betriebsrechnung – Abfluss für Leistungen und Vorbezüge. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/soziale-sicherheit/berufliche-vorsorge/bilanz-betriebsrechnung.assetdetail.1960488.html>.

- BSV (2011a). Faktenblatt. Die IV-Revision 6a. Online unter: [fi-le:///C:/Users/philine.weder/Downloads/faktenblatt_die_iv-revision6a.pdf](file:///C:/Users/philine.weder/Downloads/faktenblatt_die_iv-revision6a.pdf)
- BSV (2011b). Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule. Forschungsbericht Nr. 3/11.
- BSV (2013a). Geschichte der sozialen Sicherheit in der Schweiz. Risikogeschichte, Alter. Online unter: <http://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/risikogeschichte/alter/>.
- BSV (2013b). Geschichte der sozialen Sicherheit in der Schweiz. Institutionen, die Verwaltung der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV). Online unter: <http://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/institutionen/die-verwaltung-der-alters-und-hinterlassenenversicherung-ahv/>.
- BSV (2015). AHV-Statistik. Tabellenteil. Online unter: https://www.bsv.admin.ch/dam/bsv/de/dokumente/ahv/statistiken/AHV_Statistik_2015_Tabellenteil_d.pdf.download.pdf/AHV-Statistik%202015,%20Tabellenteil.pdf.
- BSV (2016). VW 3: Gesamtwirtschaftliche Rahmendaten. Online unter: <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/ueberblick/grsv/statistik.html>.
- BSV (2017). AHV-Statistik 2016. Jahresbericht. Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/soziale-sicherheit/sozialversicherungen.assetdetail.2722806.html>
- BSV (o.D.). Bundesamt für Sozialversicherungen. Gebundene Selbstvorsorge (Säule 3a). Online unter: <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/bv/grundlagen-und-gesetze/grundlagen/gebundene-selbstvorsorge.html>.
- Bundesrat (2000). Botschaft zur Revision des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) (1. BVG-Revision). Online unter: <https://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2000/2637.pdf>.
- Bundesrat (2011). Bericht des Bundesrates zuhanden der Bundesversammlung über die Zukunft der 2. Säule. Online unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2145/Bericht-zur-Zukunft-2.-Saeule.pdf>.
- Bundesrat (1976). Bundesblatt Bd. 1. Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge. Online unter: https://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/1976/index_4.html.
- Bundesrat (2013). Bericht Gesamtsicht über die Finanzierungsperspektiven der Sozialversicherungen bis 2035. S. iv
- Bundesrat (2016). Medienmitteilung. AHV/IV-Renten bleiben auf dem heutigen Stand. Online unter: <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-62487.html>.
- Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (2016). Online unter: <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/19995395/index.html#a8>
- BVG Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
- BVG (2010). Technische Grundlagen BVG 2010. Online unter <http://www.bvg-grundlagen.ch>
- BVG (2015). Technische Grundlagen BVG 2015. Online unter <http://www.bvg-grundlagen.ch>
- Bütler, M. (2009). Ergänzungsleistungen-Eine Analyse der Fehlanreize in der Erwerbsphase, bei der Pensionierung und im hohen Alter. Avenir Suisse, Zürich.
- c-alm AG (2016). Zeitreihen und Risikoprognosen der c-alm AG. Konzeptpapier Zeitreihen.
- c-alm ALM-Peergrouping (2017). Proprietäre Peergroup-Datenbank der c-alm AG.
- Compenswiss (o.D.). Vermögen. Online unter: http://www.compenswiss.ch/asset/de/?page_name=asset&page_no1=2&page_no2=2017.

- Compenswiss (2015). Jahresbericht 2015. Online unter http://www.compenswiss.ch/de/doc.cfm?grp_name=avsLibFileListing&doc_name=Jahresbericht%20D%202015%20AHV%20IV%20EO%20Fonds.pdf.
- Compenswiss (2016). Medienmitteilung. Leicht negative Anlageresultate der AHV/IV/EO Ausgleichsfonds im Jahr 2015. Online unter: <http://www.compenswiss.ch/de/index.cfm>.
- Credit Suisse (2003-2016). Pensionskassen-Index-Archiv. Q4 2003-2016. Online unter: <https://www.credit-suisse.com/ch/de/unternehmen/institutional-clients/global-custody/pensionskasse/pk-index-archiv.html>.
- Credit Suisse (2017). Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index. Q1 2017. Online unter: <https://www.credit-suisse.com/ch/de/unternehmen/institutional-clients/global-custody/pensionskasse.html>.
- Finma (2016). Betriebsrechnung berufliche Vorsorge 2015. <https://www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/berichte/transparenzbericht/>
- Jaag, C., Keuschnigg, C. und Keuschnigg, M. (2009). Alterung, Sozialwerke und Finanzierung: Eine Evaluation der ökonomischen Fragen. SECO Publikation Arbeitsmarktpolitik, No. 27 (2. 2009).
- Milic, T., Reiss, T. und Kübler, D. (2017). VOTO-Studie zur eidgenössischen Volksabstimmung vom 24. September 2017. ZDA, FORS, LINK: Aarau/Lausanne/Luzern.
- OAK BV (2017). Entwurf zur «Weisungen über Massnahmen zur Behebung von Unterdeckungen in der beruflichen Vorsorge» der OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE.
- Orszag, P. R., und Stiglitz, J. E. (1999). Rethinking pension reform: Ten myths about social security systems. *New ideas about old age security*, 17-56.
- Pugh, C. und J. Yermo. (2008). Funding Regulations and Risk Sharing. OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 17, OECD Publishing.
- Raos, B. (2010). Was die AHV wirklich kostet. Beobachter. Online unter: http://www.beobachter.ch/geldsicherheit/ahviv/artikel/administration_was-die-ahv-wirklich-kostet/.
- Samuelson, P. A. (1958). An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money. *Journal of Political Economy*, 66(6), 467-482.
- Schweizerischer Versicherungsverband (2016). Kurzer Überblick über die berufliche Vorsorge. Online unter: <http://www.svv.ch/de/konsumenten/personenversicherung/kurzer-ueberblick-ueber-die-berufliche-vorsorge>.
- SFV (2012). Verordnung über den Sicherheitsfonds BVG vom 22. Juni 1998 (Stand am 1. Januar 2012).
- Shiller, R. J. (o.D.). U.S. Stock Markets 1871-Present and CAPE Ratio. Online unter: <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>.
- Siegenthaler, M. and T. Stucki (2014): Dividing the Pie: The Determinants of Labor's Share of Income on the Firm Level, KOF Working Papers No. 352.
- SNB (2007). Kapitalmarkt und Börse. Online unter: https://www.snb.ch/de/mmr/reference/histz_kapitalmarkt_book/source/kapitalmarkt_book.de.pdf
- SNB (2017a). Renditen von Obligationen. Online unter: <https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/cube/rendoblim>.
- SNB (2017b). Bedingte Inflationsprognose. Online unter: <https://data.snb.ch/de/topics/snb#!/cube/snbiproqq>.
- Swisscanto (2016). Schweizer Pensionskassenstudie 2016. Swisscanto Vorsorge AG. Online unter: <https://www.swisscanto.com/ch/de/is/vorsorgen/pensionskassenstudie.html>.

Swisscanto (2017). Schweizer Pensionskassenstudie 2017. Swisscanto Vorsorge AG. Online unter: <https://www.swisscanto.com/ch/de/is/vorsorgen/pensionskassenstudie.html>.

VPS (2015). Fachwörterbuch für die berufliche Vorsorge.

Wechsler, M. (2002). Die Auswirkungen der Lohn- und Zinsentwicklung auf die berufliche Vorsorge. Schweizer Personalvorsorge, 07/02, 541-544. Online unter <http://www.alters-vorsorge.ch/Grafiken,%20diverse%20Dateien/Publizierter%20Artikel%20VPS0702.pdf>.

Anhang

A1. Goldene Regeln

Beim Begriff der goldenen Regel besteht je nach Kontext ein anderes Verständnis. Die goldene Regel aus volkswirtschaftlicher Sicht meint die goldene Regel der Kapitalakkumulation. Dabei geht es um die Frage, wie hoch die Sparquote sein muss, damit der Konsum in einer geschlossenen Volkswirtschaft maximiert wird. Die entsprechende Sparquote wird als goldene Sparquote bezeichnet. Dieses Konsummaximum wird dann erreicht, wenn die Kapitalmarktrendite dem Wirtschaftswachstum entspricht.⁸⁷

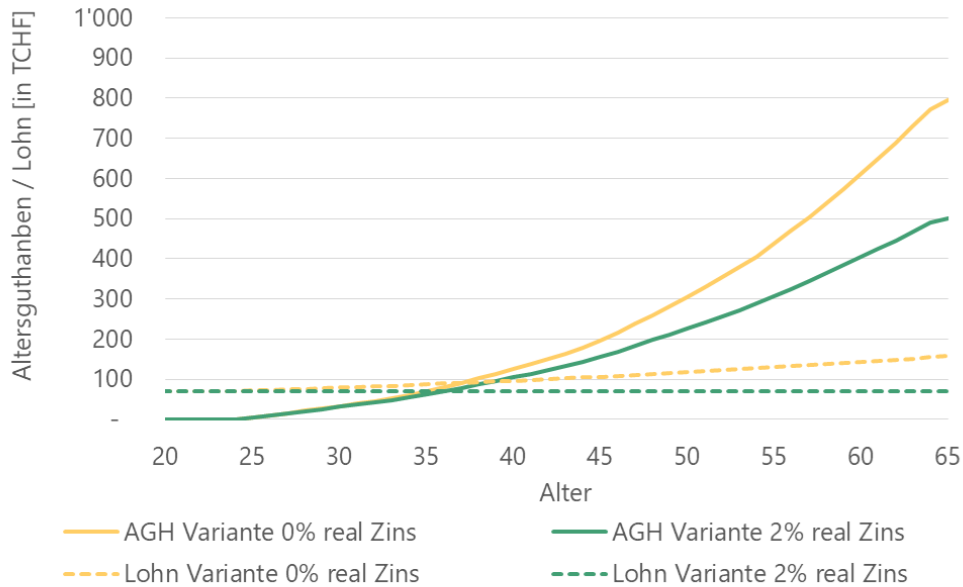
Im Kontext von Altersvorsorgesystem bezeichnet die goldene Regel die Situation, in der die Kapitalmarktrendite dem Lohnsummenwachstum entspricht. Das Lohnsummenwachstum wird dabei häufig ebenfalls mit Wirtschaftswachstum assoziiert. Das Lohnsummenwachstum setzt sich aus Bevölkerungswachstum und Arbeitsproduktivität zusammen.

Im BVG meint die goldene Regel, dass der Altersguthaben-Zins dem Lohnwachstum entspricht. Dabei geht es jedoch ausschliesslich um das Lohnwachstum; das Bevölkerungswachstum wird ausgeblendet.

A2. Modellrechnung zum Realzins

Die Bedeutung dieser Modellannahmen, insbesondere mit Bezug auf die Ersatzquote, wird im Folgenden anhand von zwei Modellrechnungen erläutert. Beide stellen den Sparprozess und die Rentenumwandlung einer Pensionskasse im Beitragsprimat dar. Die beiden Varianten unterscheiden sich jedoch in der Höhe des allgemeinen Lohnwachstums.

⁸⁷ Vgl. Phelps, Edmund (1961). The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen. American Economic Review, 51 (4), pp. 638-643



Parameter	Variante 2% Realzins	Variante 0% Realzins (1)	Variante 0% Realzins (2)
Input-Parameter			
Eintrittsalter	25	25	25
Schlussalter	65	65	65
VL Eintrittsalter	70'000	70'000	70'000
AGH Zeitpunkt 25	0	0	0
AGH-Zins	2%	2%	4%
Sparbeitragsätze	7%/10%/15%/18%	7%/10%/15%/18%	7%/10%/15%/18%
Lohnwachstum	0%	2%	4%
UWS	6.8%	6.8%	6.8%
Ergebnisse (Projektion)			
VL Schlussalter	70'000	157'654	349'514
AGH Zeitpunkt 65	500'390	794'731	1'745'421
Rente	34'027	54'042	118'689
Ersatzquote	49%	34%	34%

Darstellung 35: Vergleich von drei verschiedenen Kurrikula (Sparprozess und Umwandlungssatz). Quelle: Eigene Berechnung.

Die „Variante 2% Realzins“ stellt den Sparprozess und die Rentenumwandlung einer Pensionskasse im Beitragsprimat dar. Modelliert wird dabei mit einem allgemeinen Lohnwachstum von 0% und einem Altersguthaben-Zins von 2%. Das bedeutet, der letzte versicherte Lohn ist gleich wie der Startlohn (CHF 70'000.-). Die durch das Altersguthaben bei Pension und dem Umwandlungssatz bestimmte Rente beträgt 34'027 CHF oder 48.6% des letzten versicherten Lohns (Ersatzquote).

Bei der „Variante 0% Realzins (1)“ wird mit einem allgemeinen Lohnwachstum von 2% und einem Altersguthaben-Zins von ebenfalls 2% gerechnet. Das heisst, die goldene Regel des BVG ist erfüllt, ebenso in der „Variante 0% Realzins (2)“. Das positive Lohnwachstum führt zwar in beiden Fällen zu einer höheren absoluten Rente, jedoch sinkt die Ersatzquote in beiden Fällen auf 34%. Der Grund dafür ist, dass der höhere Lohn bei Pensionierung nur teilweise durch die höheren Sparbeiträge kompensiert werden kann. An den beiden realen Varianten (1) und (2) lässt sich erkennen: Entscheidend für die Ersatzquote ist, *ceteris paribus*, letztlich nur die Differenz zwischen allgemeinem Lohnwachstum und Altersguthaben-Zins, das heisst der *Realzins*.

A3. Versicherungstechnische Begriffe und Berechnung korrekter Umwandlungssatz (Beispiel)

Der Umwandlungssatz ist der Prozentsatz des angesparten Vorsorgekapitals, der den Pensionierten als jährliche Altersrente ausgezahlt wird. Das heisst, dass bei einem Vorsorgekapital von CHF 100'000.- und einem Umwandlungssatz von 6.8%, die Rente jährlich CHF 6'800 beträgt.

Der „korrekte“ Umwandlungssatz ist nun das Ergebnis einer versicherungsmathematischen Berechnung. Dabei wird die Höhe des Umwandlungssatzes so festgelegt, dass der heutige Wert (Barwert) sämtlicher zukünftiger Rentenzahlungen in der Erwartung genau dem angesparten Vorsorgekapital entspricht. Die Höhe des korrekten Umwandlungssatzes hängt von mehreren Faktoren ab, insbesondere von der Restlebenserwartung der versicherten Person und der vereinbarten Verzinsung des verrenteten Vorsorgekapitals (technischer Zins). Das nachfolgende Beispiel erläutert, wie diese beiden Bestimmungsgrössen (Lebenserwartung und Zins) den korrekten Umwandlungssatz beeinflussen.

Ein männlicher Versicherter hat bei seiner ordentlichen Pensionierung ein Vorsorgekapital von CHF 100'000.- angespart und hat gemäss statistischen Erfahrungswerten eine Restlebenserwartung von 22.4 Jahren. Wird das Kapital nun „korrekt“ in eine Rente umgewandelt, so muss der angesparte Betrag genau ausreichen, um dem angehenden Rentner jährlich, das heisst 22.4 Mal, eine gleichhohe Rente zu zahlen. Das verfügbare Kapital schrumpft Jahr für Jahr um den ausgezahlten Rentenbetrag, bis es nach 22.4 Jahren letztlich aufgebraucht ist. Ist während dieser Zeit keine Verzinsung des Kapitals vereinbart (das heisst technischer Zins = 0%), so lässt sich der korrekte Umwandlungssatz relativ einfach ermitteln: $UWS = \frac{1}{22.4} = 4.464\%$. Die Rente beträgt somit 4'464.- pro Jahr. Wird das Kapital jedoch mit einem Zins von 2.5% (technischer Zins) pro Jahr verzinst, so steigt der korrekte Umwandlungssatz auf 6.015%. Dies ist darauf zurückzuführen, dass das verbleibende Vorsorgekapital verzinst werden kann. So wächst das

Vorsorgekapital auch nach dem Pensionierungszeitpunkt weiter an und kann höhere Rentenzahlungen finanzieren.⁸⁸

Neben der Restlebenserwartung und dem technischen Zinse beeinflussen noch weitere Faktoren die Höhe des korrekten Umwandlungssatzes, namentlich das Vorhandensein von Angehörigen, deren Alter und die reglementarischen Rentenhöhen für Hinterlassenenleistungen. Wenn ein angehender Rentner verheiratet ist oder Kinder unter 25 Jahren hat, müssen allfällige Hinterlassenenleistungen und Alterskinderrenten bei der Berechnung des korrekten Umwandlungssatzes berücksichtigt werden. Durch diese zusätzlichen Rentenverpflichtungen verringert sich der versicherungstechnisch korrekte Umwandlungssatz, da nun die Rentenzahlung nicht unbedingt mit dem Todesfall des Rentners endet, sondern bei einem frühen Todesfall noch für einige Jahre Hinterlassenenrenten gezahlt werden müssen. Anders ausgedrückt, in diesem Fall wird dem Rentner selbst weniger Rente ausgezahlt (tieferer Umwandlungssatz), da sein Vorsorgekapital nun auch für allfällige Hinterlassenenleistungen ausreichen muss. Je jünger Ehepartner und Kinder sind, desto länger sind allfällige Hinterlassenenleistungen und Alterskinderrenten geschuldet, das heisst, desto geringer fällt der korrekte Umwandlungssatz aus.

Wenn der Versicherte des obigen Beispiels verheiratet ist mit einer drei Jahre jüngeren Frau, dann entspricht der korrekte UWS 5.148%⁸⁹. Hat er zusätzlich noch ein 19-jähriges Kind, so sinkt der UWS weiter auf 5.034%⁹⁰.

⁸⁸ Diese Umwandlungssätze wurden ohne anwartschaftliche Leistungen mit Generationen für das Jahr 2017 berechnet. Technische Grundlagen sind BVG 2015.

⁸⁹ Berechnung mit BVG Rentensatz (60%)

⁹⁰ Berechnung mit BVG Rentensatz (20%)

A4. Datenquellen

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Übersicht der in dieser Studie verwendeten Daten und Zeitreihen sowie die jeweilige Berechnungsmethode.

Zeitreihe	Berechnungsmethode
Kapitalmarktrendite (vor Kosten)	<p>Historische Renditen 1948 bis 1969</p> <p>50% SNB Obligationen lange Zeitreihen (vgl. Definition unten) + 50% Shiller U.S: Equity (vgl. Definition unten).</p> <p>Historische Renditen 1970 bis 2015</p> <p>c-alm AUGUR Zeitreihen gewichtet mit der Allokation des CS-PK Index (vgl. Definition unten)</p> <p>Prognosen</p> <p>AUGUR-Konsensusprognosen (vgl. Definition unten).</p>
Kapitalmarktrendite ohne Aufwertungsrenditen aufgrund von Zinssenkungen	<p>c-alm AUGUR Zeitreihen gewichtet mit der Allokation des CS-PK Index (vgl. Definition unten) abzüglich Aufwertung auf Obligationen.</p> <p>Die Berechnung der Aufwertungsgewinne erfolgt über Zeitreihen der Indizes Barclays Global Aggregate (Duration / Yield-to-Worst) und Barclays Swiss Franc Aggregate (Duration / Yield-to-Worst). Die historischen Allokationen der Obligationen CHF und Obligationen FW des CS-PK Index werden mit der jährlichen Duration und der jährlichen Veränderung des Yield-to-Worst multipliziert und vom CS-PK Index subtrahiert. Quelle für die Daten ist Bloomberg.</p>

<p>„Biologische“ AHV-Rendite (vor Kosten)</p>	<p>Historische Entwicklung</p> <p>Lohnsummenwachstum (nominal) der AHV-Statistik.</p> <p>Grundlage ist der Datensatz „Gesamtwirtschaftliche Rahmendaten“, der online verfügbar ist (vgl. Details unten).</p> <p>Prognose</p> <p>Die Projektion der Lohnsumme wird anhand des Bestandwachstums und des nominalen individuellen Lohnwachstums vorgenommen. Für das Bestandwachstum werden die Bevölkerungsszenarien des BFS verwendet (vgl. Details unten). Für das nominale individuelle Lohnwachstum werden historische Werte (1985-2015) verwendet.</p>
<p>Inflation</p>	<p>Historische Entwicklung</p> <p>Für die Inflation wurde der Landesindex der Konsumentenpreise verwendet, welcher auch im Datensatz „Gesamtwirtschaftliche Rahmendaten“ vorhanden ist (vgl. Details unten).</p> <p>Prognose</p> <p>Für die Prognose der Inflation wird die bedingte Inflationsprognose der SNB verwendet. Auch dieser Datensatz ist online verfügbar (vgl. Details unten).</p>
<p>Zinsniveau (10-jährige Bundesobligationen)</p>	<p>Verfallsrenditen von 10-jährigen eidgenössischen Bundesobligationen publiziert durch die Schweizerische Nationalbank (online).</p>

SNB Obligationen (lange Zeitreihen)

Die besten verfügbaren Zeitreihen für die Renditen von Obligationen in Schweizer Franken beruhen auf Berechnungen der Schweizerischen Nationalbank. Die Daten sind online verfügbar unter https://www.snb.ch/de/mmr/reference/hiszt_kapitalmarkt_book/source/kapitalmarkt_book.de.pdf

Shiller Aktienrenditen

Für den Zeitraum vor 1969 stehen für die Schweiz Zeitreihen für die Aktienrenditen zur Verfügung. Als bestmögliche Approximation wird der Shiller-Aktienindex für den U.S. Markt verwendet. Der Datensatz ist online verfügbar unter: <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>

c-alm AUGUR Zeitreihen gewichtet mit der Allokation des CS-PK Index

Die Berechnung der Rendite einer durchschnittlichen Pensionskasse basiert auf der Allokation des CS PK Index und den AUGUR Rendite-Zeitreihen der c-alm. Dazu wird jede Anlageklasse des CS PK Index einem Index zugeordnet. Je nach zeitlicher Verfügbarkeit der Rendite-Zeitreihen der jeweiligen Indices ändert sich die Zuordnung der Anlageklassen.

Gesamtwirtschaftliche Rahmendaten

Online unter: <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/ueberblick/grsv/statistik.html>

Bevölkerungsszenarien BFS

Online unter: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/zukuenftige-entwicklung/schweiz-szenarien.html>

Inflationsprognose

Online unter: <https://data.snb.ch/de/topics/snb#!/cube/snbiproga>