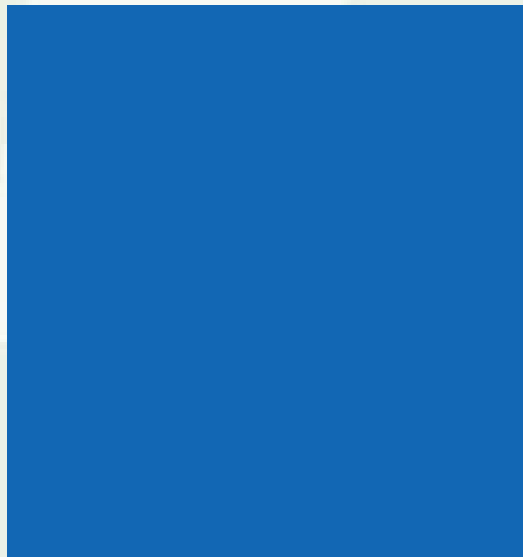


# BEITRÄGE ZUR SOZIALEN SICHERHEIT

*Eidgenössisches Departement des Innern*

## ***Vergleich zwischen der AHV und der beruflichen Vorsorge (BV) aus wirtschaftlicher Sicht***

*Forschungsbericht Nr. 5/05*



**BSV /  
OFAS /  
UFAS /**

*Bundesamt für Sozialversicherung  
Office fédéral des assurances sociales  
Ufficio federale delle assicurazioni sociali  
Ufficio federal de las aseguraciones sociales*

Das Bundesamt für Sozialversicherung veröffentlicht in seiner Reihe "Beiträge zur Sozialen Sicherheit" konzeptionelle Arbeiten und Forschungsbereiche zu aktuellen Themen im Bereich der Sozialen Sicherheit, die damit einem breiten Publikum zugänglich gemacht und zur Diskussion gestellt werden sollen. Die präsentierten Analysen geben nicht notwendigerweise die Meinung des Bundesamtes für Sozialversicherung wieder.

**Autoren:** Olivier Brunner-Patthey, Robert Wirz  
Bundesamt für Sozialversicherung  
Effingerstrasse 20  
3003 Bern  
Tel. 031 324 06 99 / 031 323 01 94  
E-mail: [olivier.brunner@bsv.admin.ch](mailto:olivier.brunner@bsv.admin.ch),  
[robert.wirz@bsv.admin.ch](mailto:robert.wirz@bsv.admin.ch)

**Auskünfte:** Olivier Brunner-Patthey  
Leiter Fachstelle Ökonomie  
Bundesamt für Sozialversicherung  
Effingerstrasse 20  
3003 Bern  
Tel. 031 324 06 99  
E-mail: [olivier.brunner@bsv.admin.ch](mailto:olivier.brunner@bsv.admin.ch)

**ISBN:** 3-909340-18-0

**Copyright:** Bundesamt für Sozialversicherung  
CH-3003 Bern

Auszugsweiser Abdruck – ausser für kommerzielle Nutzung – unter Quellenangabe und Zustellung eines Belegexemplares an das Bundesamt für Sozialversicherung gestattet.

**Vertrieb:** BBL, Vertrieb Publikationen, CH - 3003 Bern  
<http://www.bbl.admin.ch/bundespublikationen>

**Bestellnummer:** 318.010.5/05d

Eidgenössisches Departement des Innern

## **Vergleich zwischen der AHV und der beruflichen Vorsorge (BV) aus wirtschaftlicher Sicht**

Bericht in Erfüllung der Postulate 02.3495 Leutenegger Oberholzer vom 26.  
September 2002 und 03.3522 Strahm vom 2. Oktober 2003

Februar 2005

## **Vorwort**

In den neunziger Jahren führten die stagnierenden Löhne, die aussergewöhnliche Performance der Finanzmärkte und die demografischen Perspektiven die Nachteile des umlagefinanzierten Systems gegenüber der Leistungsfähigkeit des Kapitalverfahrens vor Augen. Doch die markante Korrektur, die auf den Börsenmärkten in den Jahren 2001 und 2002 eintrat, zeigte deutlich, dass die Vorsorgesysteme auf eine stabile Finanzierungsbasis gestellt werden müssen, die besser gefeit ist gegen unliebsame Überraschungen infolge von Kursschwankungen.

Die Stärken und Schwächen der beiden Systeme sind deshalb zu diskutieren: Mit welchem System lassen sich die Altersleistungen am effizientesten finanzieren und welches System begünstigt das Wirtschaftswachstum langfristig am stärksten?

Der vorliegende Bericht will Antworten auf diese Fragen liefern. Er geht auf zwei Postulate ein und stützt sich auf die verfügbaren statistischen Daten und die Ergebnisse der empirischen Forschung in diesem Bereich.

Im Laufe seiner Entstehung konnte das ursprüngliche Projekt des Bundesamtes für Sozialversicherung von den wertvollen Anmerkungen und Beiträgen anderer Ämter der Bundesverwaltung profitieren. Wir möchten ihnen bei dieser Gelegenheit unseren Dank aussprechen.

Anton Streit, Vizedirektor des Bundesamtes für Sozialversicherung  
Leiter des Kompetenzzentrums Grundlagen

## **Avant-propos**

Au cours des années nonante, la stagnation des salaires, l'exceptionnelle performance des marchés financiers et les perspectives du vieillissement démographique ont conduit à mettre en exergue les désavantages du financement par répartition par rapport aux performances de la capitalisation. Mais la brutale correction intervenue sur les marchés boursiers en 2001 et 2002 a mis en évidence la nécessité d'appuyer les systèmes de retraite sur un financement stable, moins exposé aux aléas des fluctuations de cours.

Les débats portent désormais sur les forces et faiblesses de chacun des deux systèmes : quel système permet de financer les prestations vieillesse de manière la plus efficiente, et quel système favorise le plus la croissance économique à long terme ?

Ce rapport tente de répondre à ces questions. Il donne suite à deux interventions parlementaires, en s'appuyant sur les données statistiques disponibles et les résultats de la recherche empirique dans ce domaine.

Au cours de la procédure, le projet initial de l'Office fédéral des assurances sociales a bénéficié de précieuses remarques d'autres offices de l'administration fédérale. Nous profitons ici de l'occasion pour les en remercier.

Anton Streit, vice-directeur de l'Office fédéral des assurances sociales  
Chef du Centre de compétences Analyses fondamentales

## **Premessa**

Nel corso degli anni Novanta, a causa della stagnazione dei salari, degli eccezionali risultati dei mercati finanziari e dei prevedibili contraccolpi dell'invecchiamento demografico, sono stati messi in evidenza gli svantaggi del finanziamento secondo il sistema della ripartizione rispetto al sistema della capitalizzazione. Il brusco crollo delle borse nel 2001 e nel 2002 ha però mostrato la necessità di garantire al sistema delle rendite basi di finanziamento stabili, meno esposte ai rischi delle fluttuazioni dei corsi.

I dibattiti sono ormai incentrati sui pro e i contro di entrambi i sistemi: quale permette di finanziare nel modo più efficiente le prestazioni di vecchiaia e quale favorisce maggiormente la crescita economica a lungo termine?

Il presente rapporto, che dà seguito a due interventi parlamentari, tenta di rispondere a queste domande basandosi sui dati statistici disponibili e sui risultati della ricerca empirica in questo settore.

Nel corso dello studio, il progetto iniziale dell'Ufficio federale delle assicurazioni sociali è stato adeguato in base alle preziose osservazioni di altri uffici dell'Amministrazione federale, che cogliamo l'occasione di ringraziare.

Anton Streit, vicedirettore dell'Ufficio federale delle assicurazioni sociali  
Capo del Centro di competenza Analisi fondamentali

## **Foreword**

During the 1990s, the slow growth of wages, the outstanding performance of the financial markets and the prospect of demographic ageing have highlighted the disadvantages of the pay-as-you-go insurance system compared to capitalisation-based schemes. In 2001 and 2002, the abrupt downturn in the financial markets have in turn revealed the need for stable sources of funding for old-age insurance systems which are less sensitive capital return fluctuations.

The debate has since focused on the strengths and weaknesses of each of the two systems: which one will offer more efficient funding of old-age benefits, and which one will be more favourable to long-term economic growth?

This report, a response to two parliamentary motions, attempts to answer these questions by concentrating on the available statistical data and on results of existing empirical research.

Throughout this project, other federal offices provided invaluable comments. We would like to take this opportunity to thank them for their help.

Anton Streit, Vice Director of the Federal Social Insurance Office  
Head of Competence Centre for Basic Principles

<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>Seite</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>I</b>
<b>Verzeichnis der Tabellen</b> .....	<b>IV</b>
<b>Verzeichnis der Grafiken</b> .....	<b>V</b>
<b>Zusammenfassung</b> .....	<b>VI</b>
<b>Résumé</b> .....	<b>XIII</b>
<b>Riassunto</b> .....	<b>XX</b>
<b>Summary</b> .....	<b>XXVII</b>
<b>1 EINFÜHRUNG</b> .....	<b>1</b>
1.1 KONTEXT .....	1
1.2 ARBEITSMETHODE .....	1
1.3 INHALT DES BERICHTS .....	2
<b>2 FINANZIERUNG DER AHV UND DER BERUFLICHEN VORSORGE</b> .....	<b>4</b>
2.1 ZIELSETZUNGEN VON ALTERSVORSORGESYSTEMEN .....	4
2.2 UMLAGEVERFAHREN .....	5
2.2.1 <i>Definition</i> .....	5
2.2.2 <i>Finanzierungsstruktur der AHV</i> .....	5
2.2.3 <i>Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der AHV bis 2003</i> .....	6
2.3 KAPITALDECKUNGSVERFAHREN .....	7
2.3.1 <i>Definition</i> .....	7
2.3.2 <i>Finanzierungsstruktur der beruflichen Vorsorge</i> .....	8
2.3.3 <i>Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der beruflichen Vorsorge seit 1985</i> .....	10
2.4 VERGLEICH ZWISCHEN DER AHV UND DER BERUFLICHEN VORSORGE .....	12
2.4.1 <i>Unterstellte Personen</i> .....	12
2.4.2 <i>System mit Solidarität bzw. praktisch ohne Solidarität</i> .....	12
2.4.3 <i>Unterschiedliche Finanzierungsstruktur</i> .....	13
2.4.4 <i>Unterschiedliche Organisationsstruktur</i> .....	14
2.5 SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	14
<b>3 LANGFRISTIGE RISIKEN FÜR DIE AHV UND DIE BERUFLICHE VORSORGE</b> .....	<b>15</b>
3.1 BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG .....	15
3.1.1 <i>Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz</i> .....	15
3.1.2 <i>Bevölkerungsperspektiven im internationalen Kontext</i> .....	17
3.2 MAKROÖKONOMIE .....	18
3.2.1 <i>Risiko der Kaufkraftverlagerung</i> .....	18
3.2.2 <i>Risiko des Wirtschaftswachstums</i> .....	19
3.2.3 <i>Risiko des Finanzbedarfs</i> .....	21
3.2.4 <i>Inflationsrisiko</i> .....	22
3.3 FINANZMÄRKTE .....	23
3.3.1 <i>Risiken und Erträge</i> .....	23
3.3.2 <i>Entwicklung in der Vergangenheit</i> .....	24
3.3.3 <i>Verwaltung und Organisation</i> .....	26
3.3.4 <i>Langfristige Perspektiven und «Asset Meltdown»-Hypothesen</i> .....	31



3.3.5	<i>Internationale Studien zur langfristig Entwicklung der Finanzmärkte</i> .....	32
3.4	POLITISCHE ASPEKTE .....	34
3.4.1	<i>Politische Parameter und Wahrung des Leistungsanspruchs</i> .....	34
3.4.2	<i>Entscheidung der Stimmbürgerinnen und Stimmbürger</i> .....	34
3.5	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	35
<b>4</b>	<b>MAKROÖKONOMISCHE EFFIZIENZ DER AHV UND DER BV</b> .....	<b>37</b>
4.1	BERECHNUNG DER INTERNEN RENDITE .....	37
4.2	ZEITRAUM 1950–2000 .....	38
4.2.1	<i>Interne Rendite der AHV</i> .....	38
4.2.2	<i>Interne Rendite der BV</i> .....	38
4.2.3	<i>Vergleich der internen Renditen</i> .....	39
4.3	LANGFRISTIGE PERSPEKTIVEN .....	40
4.3.1	<i>Prognosen zur internen Rendite der AHV</i> .....	40
4.3.2	<i>Prognosen zur internen Rendite der BV</i> .....	41
4.4	VERGLEICH ZWISCHEN AHV UND BV .....	41
4.5	VORBEHALTE IN BEZUG AUF DIE AUSLEGUNG DER ERGEBNISSE .....	42
4.6	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	43
<b>5</b>	<b>VERWALTUNGSKOSTEN DER AHV UND DER BV</b> .....	<b>45</b>
5.1	ALLGEMEINE BEMERKUNGEN .....	45
5.2	VERWALTUNGSKOSTEN IN DER 1. SÄULE .....	45
5.2.1	<i>Gegenwärtige Situation</i> .....	45
5.2.2	<i>Beurteilung und Ausblick</i> .....	46
5.3	VERWALTUNGSKOSTEN IN DER 2. SÄULE .....	46
5.3.1	<i>Gegenwärtige Situation</i> .....	46
5.3.2	<i>Beurteilung und Ausblick</i> .....	47
5.4	VERGLEICH ZWISCHEN 1. UND 2. SÄULE .....	48
5.5	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	50
<b>6</b>	<b>UMVERTEILUNGSEFFEKT IN DER AHV UND IN DER BV</b> .....	<b>51</b>
6.1	DIE UMVERTEILUNGSMECHANISMEN IN DER AHV UND IN DER BV .....	51
6.1.1	<i>Allgemeines</i> .....	51
6.1.2	<i>Die Situation in der AHV</i> .....	51
6.1.3	<i>Die Situation in der BV</i> .....	51
6.2	UMVERTEILUNGSEFFEKTE NACH DER QUERSCHNITTSBETRACHTUNG .....	52
6.2.1	<i>Umverteilungseffekte durch die Leistungen von AHV, IV und BV</i> .....	53
6.2.2	<i>Umverteilungseffekte durch die Finanzierung der AHV, IV und BV</i> .....	54
6.3	UMVERTEILUNGSEFFEKTE NACH DER LÄNGSSCHNITTBETRACHTUNG .....	55
6.3.1	<i>Umverteilungseffekte nach Generation und Einkommen in der AHV</i> .....	56
6.3.2	<i>Umverteilungseffekte nach verschiedenen Kriterien in der BV</i> .....	57
6.4	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	60
<b>7</b>	<b>SPAREN IN DER SCHWEIZ</b> .....	<b>61</b>
7.1	SPARQUOTE UND SPARSTRUKTUR IN DER SCHWEIZ.....	61
7.1.1	<i>Sparquote in der Schweiz</i> .....	61
7.1.2	<i>Entwicklung des Sparens in der Schweiz</i> .....	61
7.1.3	<i>Sparstruktur in der Schweiz</i> .....	62
7.2	HÖHE UND STRUKTUR DES SPARÜBERSCHUSSES IN DER SCHWEIZ .....	63
7.2.1	<i>Höhe des Sparüberschusses</i> .....	63

---

7.2.2	<i>Struktur der Sparüberschüsse</i> .....	64
7.3	DIE SITUATION IN DER SCHWEIZ IM INTERNATIONALEN VERGLEICH.....	65
7.3.1	<i>Die Sparquote</i> .....	65
7.3.2	<i>Die Investitionsquote</i> .....	65
7.3.3	<i>Finanzierungssaldo</i> .....	66
7.4	DIE BEDEUTUNG DER AHV UND DER BV BEIM AUFBAU VON SPARGUTHABEN .....	66
7.4.1	<i>Die AHV und das Sparen</i> .....	66
7.4.2	<i>Die BV und das Sparen</i> .....	66
7.5	PROGNOSEN ZUM SPAREN .....	68
7.6	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	68
<b>8</b>	<b>ERSPARNIS UND WIRTSCHAFTSWACHSTUM.....</b>	<b>70</b>
8.1	HINTERGRUND .....	70
8.2	EINIGE THEORETISCHE UND EMPIRISCHE FAKTOREN .....	70
8.2.1	<i>Die Determinanten des Sparens</i> .....	70
8.2.2	<i>Die Substitution verschiedener Formen des Sparens</i> .....	71
8.2.3	<i>Das Sparen im Wirtschaftskreislauf</i> .....	72
8.2.4	<i>Die optimale Sparquote</i> .....	73
8.3	DAS «ZWANGSSPAREN» VERRINGERN, UM DIE INLÄNDISCHE NACHFRAGE ANZUKURBELN? .....	75
8.4	SCHLUSSFOLGERUNGEN .....	77
<b>9</b>	<b>SYNTHESE.....</b>	<b>78</b>
<b>10</b>	<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>85</b>
<b>11</b>	<b>BEILAGE .....</b>	<b>88</b>

---

<b>Verzeichnis der Tabellen</b>	<b>Seite</b>
Tabelle 3.1	Langfristiges strukturelles Wachstum des BIP in der Schweiz..... 20
Tabelle 3.2	Grösste Börsencrashes seit 1928..... 25
Tabelle 3.3	Gesetzlichen Begrenzungen der verschiedenen Kategorien von Anlagen ..... 28
Tabelle 3.4	Langfristig auf die AHV und BV lastende Hauptrisiken ..... 35
Tabelle 5.1	Verwaltungskosten der 1. Säule im Jahr 2002, in Mio. Franken ..... 45
Tabelle 5.2	Verwaltungskosten der 2. Säule im Jahr 2002, in Mio. Franken ..... 47
Tabelle 5.3	Reine Verwaltungskosten und Kosten der Vermögensverwaltung in der 1. und der 2. Säule im Jahr 2002 ..... 48
Tabelle 7.1	Brutto- und Nettoersparnis in der Schweiz ..... 61
Tabelle 7.2	Bruttoersparnisquote nach Sektor in Prozent des BIP ..... 62
Tabelle 7.3	Finanzierungssaldo nach Sektor in Prozent des BIP ..... 65

<b>Verzeichnis der Grafiken</b>		<b>Seite</b>
Grafik 2.1	Erwerbsersatzquote (1. und 2. Säule).....	4
Grafik 2.2	Zusammensetzung der AHV-Finanzierung 2000.....	6
Grafik 2.3	Entwicklung der Einnahmen, der Ausgaben und des Kapitals der AHV (Mrd. Fr.) .....	7
Grafik 2.6	BIP und Gesamtbilanz der Vorsorgeeinrichtungen (Mrd. Franken) .....	11
Grafik 3.1	Entwicklung der Wohnbevölkerung.....	16
Grafik 3.2	Entwicklung der Erwerbsbevölkerung .....	16
Grafik 3.3	Anteile der 3 Hauptaltersgruppen im Jahr 2000 und im Jahr 2050.....	18
Grafik 3.4	In den Pensionskassenreglementen vorgesehener Teuerungsausgleich in der 2. Säule .....	23
Grafik 3.5	Entwicklung des Dow-Jones und des SPI .....	26
Grafik 3.6	Entwicklung der wichtigsten Anlagekategorien.....	29
Grafik 4.1	Reale Wachstumsrate der AHV-Lohnsumme .....	38
Grafik 4.2	Veränderung des Pictet BVG25-Indexes (inflationbereinigt).....	39
Grafik 4.3	Vergleich der internen Renditen (real) .....	40
Grafik 4.4	Künftige interne Renditen der AHV und der BV (real) .....	42
Grafik 6.1	Bedeutung der Leistungen der 1. und 2. Säule für Haushalte im Rentenalter .....	54
Grafik 6.2	Verminderung des Einkommens von Erwerbstätigen durch die Finanzierung der 1. und 2. Säule .....	55
Grafik 6.3	Implizite Rendite (interner Zinssatz) der AHV nach Generation und Einkommen .....	57
Grafik 6.4	Umverteilungseffekte nach Geschlecht.....	59
Grafik 7.1	Aufteilung der Bruttoersparnis in der Schweiz 2001 nach Sektor .....	62
Grafik 7.2	Spar- und Investitionsquote und Sparüberschüsse in Prozent des BIP .....	63
Grafik 7.3	Finanzierungssaldo nach Sektor in Prozent des BIP, 1990-2002.....	64
Grafik 7.4	Bruttosparquoten der OECD-Länder in Prozent des BIP im Jahr 2000 .....	65
Grafik 7.5	Finanzierungssaldo der OECD-Länder in Prozent des BIP in 2000 .....	66
Grafik 7.6	Ersparnis insgesamt und «Zwangssparen» in % des BIP .....	67
Grafik 7.7	«Zwangssparquote» und «freiwillige» Sparquote der privaten Haushalte .....	67
Grafik 8.1	Langfristiger realer Zinssatz und BIP.....	75
Grafik 8.2	Anlagen der Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz und im Ausland (in Milliarden Franken) .....	76

## **Zusammenfassung**

Der vorliegende Bericht zieht einen Vergleich zwischen der AHV und der beruflichen Vorsorge (BV) und beinhaltet zudem eine Analyse der Ersparnisbildung in der Schweiz. Er wurde aufgrund der Postulate von Nationalrätin Suzanne Leutenegger Oberholzer und von Altnationalrat Rudolf Strahm erstellt. Diese beiden Postulate verlangten eine Analyse der Wirtschaftlichkeit der 1. und der 2. Säule sowie der Wirtschaftswachstumswirkungen des Sparens in der 2. Säule.

### **Finanzierung der AHV und der BV**

Die Einnahmen der AHV (im Jahr 2000 waren es 28,9 Milliarden Franken) stammen zu drei Vierteln aus den Lohnbeiträgen und zu einem Viertel aus Steuern und Gebühren. Die Finanzmittel, welche diese umlagefinanzierte Versicherung speisen, werden in hohem Masse von der Entwicklung der nationalen Wirtschaft beeinflusst. Da die Lohnsumme ihrerseits von der Zahl der Erwerbstätigen abhängt, spielt die Bevölkerungsentwicklung eine entscheidende Rolle.

Die Einnahmen der BV sind höher (50,5 Milliarden Franken im Jahr 2000), obwohl hier der Kreis der versicherten Personen kleiner ist. Der Ertrag des Sparkapitals deckt mehr als ein Drittel der Mittel und übernimmt so neben den Beiträgen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer die Funktion des «3. Beitragszahlers». Das Zusammenwirken mit den nationalen und internationalen Finanzmärkten ist für dieses durch das Kapitaldeckungsverfahren finanzierte System von grosser Bedeutung.

Die beiden Finanzierungssysteme zeichnen sich durch spezifische Vor- und Nachteile aus, die je nach der künftigen demografischen, wirtschaftlichen, finanziellen und politischen Entwicklung der Schweiz einen unterschiedlichen Stellenwert annehmen werden.

### **Langfristige Risiken für die AHV und die BV**

Die Analyse der langfristigen Risiken zeigt, dass die AHV und die BV diesen unterschiedlich ausgesetzt sind.

#### *Demografie*

Die Projektionen des Szenarios «Trend» lassen eine gewisse Stabilisierung in der Entwicklung der Wohnbevölkerung erkennen, die sich bis ins Jahr 2060 voraussichtlich auf etwas mehr als 7 Millionen Personen einpendeln wird. Andere Szenarien schliessen jedoch die Möglichkeit erheblicher Schwankungen der Gesamtbevölkerung nach unten oder auch nach oben nicht aus. Doch unabhängig vom betrachteten Szenario wird der Anteil der Erwerbstätigen auf 100 Personen über 64 Jahre bis ins Jahr 2035 kontinuierlich abnehmen. Schliesslich werden nur noch knapp zwei Erwerbstätige auf einen Rentner gezählt; gegenwärtig sind es noch drei Erwerbstätige pro Rentner. Alle entwickelten Länder sehen sich mit der gleichen Entwicklung konfrontiert.

### *Makroökonomie*

Es ist jeweils die Generation der Erwerbstätigen, die ihren Konsum zugunsten der Rentnergenerationen einschränken muss, und zwar unabhängig davon, ob es sich um ein umlagefinanziertes Rentensystem oder ein System im Kapitaldeckungsverfahren handelt. Man kann jedoch davon ausgehen, dass das Kapitaldeckungsverfahren Arbeitsangebot und Investitionen stärker begünstigt als das umlagefinanzierte System und so künftige Produktionskapazitäten erhöht. Zudem sind die Auswirkungen der Alterung der Landesbevölkerung auf das Wachstum der Volkswirtschaft im Kapitaldeckungsverfahren dank dessen Internationalisierung weniger direkt spürbar als im umlagefinanzierten System. Durch die auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten erzielten Kapitalerträge trägt die zweite Säule zur Finanzierung der Altersvorsorge bei, indem sie einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der in der Schweiz erhobenen Beitrags- und Steuerzahlungen zeitigt. Sind diese Abgaben zu hoch, wirken sie sich negativ auf das Wirtschaftswachstum aus.

Hingegen stellt das Inflationsrisiko ein grosses gesamtwirtschaftliches Risiko für die Rentenbezüger in der 2. Säule dar. Eine Untersuchung der Pensionskassenreglemente zeigt, dass ungefähr ein Viertel der Versicherten über keinerlei Schutz gegenüber dem Inflationsrisiko verfügt, ein Drittel kommt in den Genuss eines vollen und regelmässigen Teuerungsausgleichs, der Rest (40 %) schliesslich in den Genuss einer teilweisen oder unregelmässigen Anpassung. Eine Verringerung des Stellenangebots sowie eine Verschlechterung des öffentlichen Finanzhaushalts, der durch die Finanzierung der umlagefinanzierten Sozialversicherungssysteme (Alter und Gesundheit) stark belastet wird, könnten einen Inflationsdruck erzeugen.

### *Finanzmärkte*

In der Geschichte der Entwicklung der Finanzmarkterträge wechselten sich günstige und ungünstige Zeiten stets ab. Im vergangenen Jahrhundert beliefen sich die durchschnittlichen Erträge aus Aktien auf 8,17 % und aus Obligationen auf 4,24%. Derzeit ist es nicht möglich, zuverlässige Voraussagen für die künftige Entwicklung zu machen. Die Ergebnisse der Szenarien hängen stark von den Hypothesen der verwendeten Modelle ab. Eine der Befürchtungen im Zusammenhang mit den Kapitalerträgen betrifft die Auswirkungen des Entsparprozesses, wenn die Baby-Boom-Generationen in Rente gehen werden (Asset-Meltdown-These). Es ist indes umstritten, ob es wirklich zu einem Katastrophenszenario kommen könnte, da mehrere Mechanismen einen möglichen Wertverlust der Finanzportfolios zu bremsen vermögen. Eine Synthesestudie kommt zum Schluss, dass die demografischen Auswirkungen auf den Zinssatz eines risikoarmen Wertpapiers weniger als ein Prozentpunkt betragen dürften.

### *Politische Aspekte*

Die von der demografischen Entwicklung verursachten Ungleichgewichte erfordern unbedingt Massnahmen zur Anpassung der auf politischer Ebene festgesetzten Parameter. Dies betrifft natürlich in erster Linie das umlagefinanzierte System, doch auch die Leistungen der 2. Säule hängen von künftigen politischen Entscheidungen ab (Umwandlungssätze).

### **Makroökonomische Effizienz der AHV und der BV**

Die Analyse eines Indikators für die makroökonomische Effizienz der AHV (Wachstum der Lohnsumme) und der BV (Ertrag eines Portfolios mit einem Aktienanteil von 25 % und einem Obligationenanteil von 75 %) zeigte Folgendes: Beide Finanzierungssysteme erzielten in der Vergangenheit über einen sehr langen Zeitraum einen ausgeglichenen theoretischen jährlichen Ertrag (gemessen an einem in das jeweilige Rentensystem einbezahlten Beitragsfranken). Zwischen 1985 und 2003 hingegen lag die theoretische interne Rendite des Kapitaldeckungsverfahrens um 2,5 Prozentpunkte höher als diejenige des umlagefinanzierten Systems.

Die Zahlen aus der Vergangenheit geben natürlich keinen Aufschluss über die künftige Entwicklung. Deshalb müssen sie mit der gebotenen Vorsicht ausgelegt werden. Stellt man aber die schwachen Wachstumsprognosen der AHV-Lohnsumme bis ins Jahr 2040 (durchschnittlicher realer Jahressatz von 0,8 %) der bisherigen durchschnittlichen Jahresrendite eines Vorsorgeportfolios gegenüber (durchschnittliche reale Jahresrendite von 3,4 % für den Pictet BVG25-Index zwischen 1950 und 2000 und sogar 4,5 % zwischen 1985 und 2003), so stellt man fest, dass die 2. Säule in Zukunft eine höhere interne Rendite erzielen könnte als das umlagefinanzierte System. Und dies sogar unter Berücksichtigung der höheren Verwaltungskosten in der zweiten Säule und der Auswirkungen der demografischen Alterung auf die künftigen Kapitalerträge.

### **Verwaltungskosten in der 1. und in der 2. Säule**

Die Verwaltungskosten belaufen sich in der 1. Säule auf 800 Millionen Franken und in der 2. Säule auf über 3,5 Milliarden Franken. Diese Kosten wurden aufgeteilt in reine Verwaltungskosten und in Vermögensverwaltungskosten. Die reinen Verwaltungskosten pro versicherte Person belaufen sich in der 1. Säule auf durchschnittlich 134 Franken und in der 2. Säule auf 499 Franken. Die Kosten für die Vermögensverwaltung betragen in der 2. Säule schätzungsweise 0,3 % des verwalteten Kapitals und in der 1. Säule 0,2 %. Die Kostendifferenzen erklären sich durch die Unterschiede in der Organisation, in der Durchführung und im Finanzierungssystem.

Die Bundesverwaltung will die Betriebskosten der Sozialversicherungsinstitutionen mit verschiedenen Massnahmen auf ein Minimum reduzieren, wobei vor allem eine bessere Transparenz und eine Standardisierung angestrebt werden. Diese Zielsetzung hängt jedoch von der Verwirklichung anderer Ziele ab (so im Zusammenhang mit der sozialen Gerechtigkeit oder der Vollzugsfreiheit), die neue Verwaltungskosten verursachen oder deren Reduktion erschweren. Die laufenden Studien zur BV sollten zeigen, inwiefern und unter welchen Voraussetzungen sich die Verwaltungskosten in der 2. Säule mit der allfälligen Einführung der freien Pensionskassenwahl verringern liessen.

### **Umverteilungseffekt in der AHV und in der BV**

Die Umverteilung ist ein wesentlicher Faktor im AHV-System, spielt hingegen im Konzept der beruflichen Vorsorge keine zentrale Rolle.

Der Umverteilungseffekt wird durch das Verhältnis der einbezahlten Beiträge zu den bezogenen Leistungen ausgedrückt. Dieses Verhältnis ist je nach berücksichtigter Personengruppe unterschiedlich (Generation, Geschlecht, Einkommen).

#### *Querschnittsbetrachtung*

Eine Querschnittsbetrachtung (Analyse, die sich auf ein bestimmtes Jahr bezieht) ist nur von bedingtem Interesse, da die Umverteilungswirkung natürlich von den Erwerbstätigen zu den Rentnern erfolgt. An den Unterschieden zwischen den Rentnergruppen lässt sich jedoch ersehen, dass die 1. Säule sehr stark zu den Einkommen der ärmeren Rentner beiträgt, während sie bei den begüterteren Rentner nur einen geringen Einkommensanteil ausmacht. Bei der 2. Säule verläuft die Entwicklung umgekehrt. Auf der Finanzierungsseite ist die relative Belastung, welche die 1. und die 2. Säule insgesamt für die Haushalte von Erwerbstätigen darstellt, für alle Einkommensklassen ziemlich vergleichbar.

#### *Längsschnittbetrachtung*

Die Ergebnisse einer Längsschnittbetrachtung (Analyse, die sich auf die gesamte Existenzdauer erstreckt) der intergenerationellen und intragenerationellen Umverteilungseffekte der AHV haben aufgezeigt, dass die unteren Einkommensschichten stets am stärksten von der AHV profitieren, egal welche Generation betrachtet wird. Für sämtliche Einkommensschichten der künftigen Rentnergenerationen wird sich die Situation jedoch im Vergleich zu den früheren Generationen verschlechtern.

In der BV hat eine Untersuchung der Daten mehrerer grosser Vorsorgeeinrichtungen ergeben, dass die 2. Säule hinsichtlich der Umverteilungseffekte zwischen Versicherten weiblichen und männlichen Geschlechts neutral ist. Eine aus der längeren Lebenserwartung resultierende Umverteilung zugunsten versicherter Frauen wird durch eine Umverteilung zugunsten der versicherten Männer kompensiert, da diese häufiger eine Witwe hinterlassen als Frauen einen Witwer.

Die Einzeldaten haben zudem bei den Versicherten männlichen Geschlechts einen plausiblen Zusammenhang zwischen dem Todesalter und der Höhe der Rente zum Vorschein gebracht. Dank ihrer überdurchschnittlichen Lebenserwartung kommen begüterte Rentner so in den Genuss von Leistungen, die den Kapitalstock, den sie selber angehäuft haben, um etwa 2 bis 3 % übersteigen. Umgekehrt sind die von den ärmsten Rentnern bezogenen Leistungen um 5 bis 7 % niedriger als ihr eigenes Kapital, da ihre Lebenserwartung unterdurchschnittlich ist.

Eine Kopplung der beiden Systeme bietet umverteilungstechnisch gesehen sicherlich einen Vorteil. Die AHV eignet sich am besten für eine Umverteilung der Ressourcen innerhalb einer Generation und erfüllt so das Ziel der Solidarität zwischen den Einkommensklassen. Die BV vermag indessen das mit der Umlagefinanzierung verbundene Risiko zu vermindern. Dieses Risiko besteht nämlich darin, dass die kommenden Generationen mit der Finanzierung der Renten zu sehr belastet werden. Damit die BV zu dieser Generationengerechtigkeit beitragen kann, gilt es den Umwandlungssatz an die demografischen Gegebenheiten anzupassen und die Pensionskassen mit technischer Unterdeckung rasch zu sanieren.



## **Sparen in der Schweiz**

Die Bruttoersparnis ist die Differenz zwischen dem verfügbaren Bruttoeinkommen und den Konsumausgaben. Zieht man davon noch die Abschreibungen ab, erhält man die Nettoersparnis. Im Jahr 2001 betrug die Bruttoersparnis der Schweizer Wirtschaft 134,5 Milliarden Schweizer Franken oder 31,8 % des BIP. Die Nettoersparnis lag bei 58,5 Milliarden Schweizer Franken, was 13,8 % des BIP entspricht. Seit mehreren Jahrzehnten ist die Bruttosparquote in der Schweiz ziemlich stabil; sie schwankt je nach Konjunkturlage rund um einen Durchschnittswert, der sich seit 1990 auf ungefähr 30 % des BIP beläuft. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (42 %) und die privaten Haushalte (39 %) sind die Haupterzeuger der Bruttoersparnis. Der Zustrom von Spargeldern aus der 2. Säule ist, ausgedrückt in Prozent des BIP, relativ stabil. Die «Zwangssparquote» der Haushalte nimmt tendenziell eher ab, während die «freiwillige» Sparquote langfristig gesehen einem ganz leichten Aufwärtstrend folgt, auch wenn sie sich seit dem Höchststand von 2001 rückläufig entwickelt.

Die Schweizer Wirtschaft kennzeichnet sich seit langem dadurch aus, dass sie mehr Ersparnisse erzielt, als sie in ihrem eigenen Land investieren kann. Bis zum Beginn der 90er Jahre resultierten daraus Sparüberschüsse, die nur selten den Schwellenwert von 5 % des BIP überschritten. Seither sind die Überschüsse trotz der stabilen Sparquote höher ausgefallen, da in allen entwickelten Volkswirtschaften bei den Investitionen ein Abwärtstrend zu beobachten ist. Ein Drittel der Sparüberschüsse der Schweizer Wirtschaft wird vom Unternehmenssektor erzeugt. Für die kommenden Jahre dürften die Prognosen für die Sparüberschüsse der Schweiz nicht von der jüngsten Entwicklung abweichen.

## **Ersparnis und Wirtschaftswachstum**

Das Sparen ist für das Wachstum unerlässlich, denn mit der Ersparnis können Investitionen finanziert werden, welche die Grundlage für die Steigerung der Produktionskapazitäten und der Produktivität bilden. Eine höhere nationale Ersparnis hat aber nicht zwangsläufig höhere Investitionen im Binnenmarkt zur Folge, da die Ersparnisse auch für Investitionen im Ausland ausgegeben werden können, wenn die dort angebotenen Renditen attraktiver sind. Eine Politik, die das Volkspersparnis erhöhen will, trägt also nicht unbedingt zum Wirtschaftswachstum des betreffenden Landes bei. Umgekehrt könnte man sich aber auch fragen, ob die Verringerung der Ersparnis das Wirtschaftswachstum ankurbeln könnte.

Die neueste verfügbare Studie, die sich vor einigen Jahren mit dieser Frage befasste, hat bereits aufgezeigt, dass die Schweiz offenbar insgesamt ein gutes Sparergebnis erzielt, jedoch dazu neigt, auf dem Binnenmarkt zuviel Kapital anzuhäufen. Die Tatsache, dass die Investitionsrate trotz der niedrigen Renditen auf dem inländischen Markt auf einem hohen Niveau bleibt, erklärt sich durch den starken Schweizer Franken, die politische Stabilität des Landes und auch durch den Sparüberschuss.

In der Schweiz, wo die Produktionsfaktoren praktisch voll ausgelastet sind, geht es prioritär nicht darum, die Nachfrage anzukurbeln, sondern angebotsseitig zu agieren, indem die Produktivität verbessert wird.

## Schlussfolgerungen

Zusammenfassend können auf der Grundlage der in diesem Bericht untersuchten Punkte folgende Empfehlungen oder Richtlinien formuliert werden.

- Die Kombination der Systeme AHV und BV ist für die Altersvorsorge sehr wichtig, sowohl im Hinblick auf die Verteilung der Risiken wie auch aus dem Blickwinkel der Umverteilungseffekte innerhalb und zwischen den Generationen.
- Die beiden Systeme verzeichneten im Zeitraum 1950 bis 2000 eine vergleichbare gesamtwirtschaftliche Effizienz. Seit 1985 erzielte jedoch das Kapitaldeckungssystem eine höhere theoretische interne Rendite als das Umlagesystem. In Zukunft könnte dies ebenso der Fall sein, aber bei den Annahmen, die dieser Prognose zugrunde liegen, ist Vorsicht geboten. Im Übrigen lässt sich die wirtschaftliche Effizienz der beiden System anhand eines Vergleichs der internen Rendite nur bedingt wiedergeben. Solche Vergleiche tragen nämlich der Tatsache nicht Rechnung, dass der Eintrittsgeneration im Umlageverfahren sofort Leistungen ausbezahlt werden können und zwar ohne zusätzlichen Finanzierungsbedarf. Ausserdem lässt sich nicht eruieren, in welchem Umfang jedes der beiden Systeme zum Wirtschaftswachstum beiträgt. Man kann davon ausgehen, dass das Kapitaldeckungsverfahren für das Wirtschaftswachstum förderlicher ist als das Umlageverfahren, da mehr Sparkapital und Investitionen generiert werden. Diese Aussage ist empirisch indes nur schwer zu belegen.
- Den Gesamtertrag des Systems optimieren zu wollen, indem jede der Säulen ad hoc anders gewichtet würde, käme einer kurzfristigen Sichtweise gleich und hätte zahlreiche kostspielige Anpassungen zur Folge. Bei einer Erhöhung der AHV zu Lasten der BV profitierte die erste Generation von neuen Leistungen zu Lasten der kommenden Generationen. Würde man hingegen die BV auf Kosten der AHV erhöhen, wäre dies problematisch für die Finanzierung der Leistungen der jetzigen Rentner.
- Prioritär sollte man sich bemühen, beide Systeme zu optimieren und sie an die durch die alternde Bevölkerung gestellten Herausforderungen anzupassen. Der Bundesrat hat diesen Weg mit den Grundsatzentscheiden für die künftigen Reformen bereits im Sommer 2004 eingeschlagen. Für die AHV beziehen sich die mittel- und langfristigen Massnahmen auf die finanzielle Konsolidierung und die Prüfung von alternativen Rentenmodellen. Die im Arbeitsprogramm «Sicherung und Weiterentwicklung der beruflichen Vorsorge» vorgeschlagenen Massnahmen sollen die Vorsorgeeinrichtungen dazu bringen, das Potenzial der Finanzmärkte zugunsten ihrer Versicherten voll auszunutzen. Die Anpassung des Umwandlungssatzes wird die unerwünschten intergenerationellen Umverteilungseffekte in der 2. Säule ausgleichen.
- Die Kopplung der beiden Finanzierungssysteme hat einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der Lohnbeiträge und sonstigen Steuerabzüge, da auf die Erträge des in der 2. Säule angesparten Kapitals zurückgegriffen werden kann. Weniger Steuerabzüge sind ein Anreiz, in der Schweiz zu arbeiten und zu investieren. Dies wiederum fördert das Wirtschaftswachstum und verringert so das mit beiden Systemen verbundene langfristige Risiko.

- Die höheren Verwaltungskosten in der 2. Säule werden durch die Vorteile aufgewogen, die das Kapitaldeckungsverfahren für die schweizerische Altersvorsorge als Ganzes bietet. Für die Zukunft ist in jedem Fall wichtig, das Kosten-Nutzen-Verhältnis der einzelnen Verwaltungsauslagen zu optimieren. Die Bemühungen, die Verwaltungskosten in der 2. Säule transparenter zu gestalten, sind weiterzuführen. Die Information ist eine unerlässliche Voraussetzung für die Nutzung der Möglichkeiten zur Verminderung der Betriebskosten, sei es durch vermehrten Wettbewerb (der heute nur eingeschränkt möglich ist) oder durch Empfehlungen der Aufsichtsbehörden.
- Die Vorsorgeziele in der 2. Säule dürfen nicht geopfert werden, um die Sparüberschüsse der Schweiz zu reduzieren. Grund für diese Überschüsse, die zum Grossteil auch vom Unternehmenssektor erzeugt werden, ist das hohe Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung der Schweiz. In Anbetracht der Demografie und der Ertragsprognosen auf den Finanzmärkten ist es ein Vorteil, dass die Schweiz zurzeit Nettokapitalexporteur ist. Dies umso mehr als sich die Investitionen im Inland auf einem im internationalen Vergleich relativ hohen Niveau bewegen.
- Da die Nachfrage für die Schweizer Wirtschaft langfristig kein Problem darstellt (die strukturelle Arbeitslosigkeit ist weiter tief), wäre eine Baisse beim Sparen eher für den Konsum von Importgütern förderlich (auf Grund des begrenzten Volumens des Faktors Arbeit in der Schweiz) und bliebe für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz ohne Folgen. Das in den letzten Jahrzehnten verzeichnete schwache Wirtschaftswachstum in der Schweiz ist folglich nicht auf das hohe Sparaufkommen zurückzuführen, das zum Teil von der 2. Säule herrührt.
- Um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und dadurch für die 1. und 2. Säule einen positiven Effekt zu generieren, müssen zunächst die Kapitalerträge und die Produktivität durch angebotsseitige Massnahmen optimiert werden. Das vom Bundesrat im Februar 2004 verabschiedete Massnahmenpaket zur Wachstumspolitik geht denn auch in diese Richtung.

## Résumé

Ce rapport procède à une comparaison entre l'AVS et la prévoyance professionnelle (PP) en incluant une analyse de la formation de l'épargne en Suisse. Ce rapport répond à deux postulats, celui de la Conseillère nationale Suzanne Leutenegger Oberholzer et celui de l'ancien Conseiller national Rudolf Strahm, qui demandaient une analyse de l'efficacité économique du 1<sup>er</sup> et du 2<sup>e</sup> pilier et une analyse des conséquences sur la croissance économique de l'épargne constituée à travers le 2<sup>e</sup> pilier.

### Financement de l'AVS et de la PP

Les recettes de l'AVS (28,9 milliards de francs en 2000) proviennent pour trois quarts des cotisations et pour un quart d'impôts et taxes. Les flux qui alimentent cette assurance financée par répartition dépendent dans une large mesure de l'évolution économique nationale. La masse des salaires étant elle-même déterminée par l'effectif des personnes actives, l'évolution démographique constitue un enjeu déterminant.

Dans la PP, les recettes sont plus élevées (50,5 milliards de francs en 2000), malgré le cercle plus restreint des personnes assurées. Le rendement du capital accumulé couvre plus du tiers des ressources et joue ainsi le rôle du « 3<sup>e</sup> cotisant » au côté des cotisations des employeurs et des salariés. La relation avec les marchés financiers nationaux et internationaux est fondamentale pour ce régime financé par capitalisation.

Les deux systèmes de financement se distinguent par des avantages et des inconvénients spécifiques, qui prennent une importance différente selon l'évolution démographique, économique, financière et politique à laquelle la Suisse sera soumise à l'avenir.

### Risques à long terme pour l'AVS et la PP

L'analyse des risques à long terme montre que l'AVS et la PP y sont exposées de manière différente.

#### *Démographie*

Les projections du scénario « tendance » montrent une certaine stabilité concernant la population résidente, qui devrait se maintenir à un peu plus de 7 millions de personnes jusqu'en 2060. D'autres scénarios n'excluent toutefois pas la possibilité de variations importantes de la population totale, dans un sens comme dans l'autre. Quel que soit le scénario considéré, le nombre des actifs pour 100 personnes âgées de plus de 64 ans sera en baisse continue jusqu'en 2035. La proportion finale atteindra à peine deux actifs pour un retraité, alors que l'on en compte encore plus de trois aujourd'hui. Les pays développés sont dans l'ensemble confrontés au même processus.

#### *Macroéconomie*

C'est toujours la génération active qui doit réduire sa consommation pour financer celle des retraités. Le fonctionnement du système de retraite par répartition ou par capitalisation ne change rien à cette contrainte. Toutefois, on présume que le système par capitalisation

favorise davantage l'offre de travail et les investissements que le système par répartition et qu'il augmente ainsi les capacités de production futures. De plus, grâce à son internationalisation, le système par capitalisation est moins soumis que le système par répartition aux effets du vieillissement démographique sur la croissance économique nationale. Grâce aux rendements obtenus sur les marchés financiers suisses et internationaux, le 2<sup>e</sup> pilier contribue au financement de la prévoyance vieillesse en restreignant le développement des cotisations salariales et des impôts prélevés en Suisse, lesquels ont des effets défavorables sur la croissance économique lorsqu'ils sont trop élevés.

Le risque d'inflation présente cependant un risque macroéconomique important pour les bénéficiaires de rentes du 2<sup>e</sup> pilier. Une analyse des règlements des caisses de pension montre qu'environ un cinquième des assurés ne dispose d'aucune protection contre le risque d'inflation, un tiers est au bénéfice d'une compensation pleine et régulière du renchérissement alors que le reste (40%) bénéficie d'une indexation partielle ou irrégulière. Des pressions inflationnistes pourraient naître de la réduction de l'offre de travail et d'une dégradation de la situation des finances publiques fortement mises à contribution pour le financement des systèmes d'assurances sociales par répartition (vieillesse et santé).

#### *Marchés financiers*

L'évolution historique des rendements est marquée par l'alternance de périodes favorables et de périodes défavorables. Les moyennes de rendement du siècle passé pour les actions et les obligations s'établissent à 8,17% pour les premières et 4,24% pour les secondes. Il n'est pas possible d'établir des prévisions fiables quant à l'évolution future. Les résultats des scénarios dépendent fortement des hypothèses sous-jacentes aux modèles utilisés. L'une des craintes concernant les rendements du capital porte sur les effets du processus de désépargne lorsque les générations du baby boom prendront leur retraite (hypothèse de l'asset meltdown). La survenance d'un véritable scénario catastrophe est cependant très controversée, plusieurs mécanismes pouvant contribuer à freiner l'éventualité d'une perte de valeur des portefeuilles financiers. Une étude de synthèse arrive à la conclusion que l'amplitude d'un effet démographique sur le taux d'intérêt d'un papier à faible risque devrait être inférieure à 1 point de pour cent.

#### *Aspects politiques*

Les déséquilibres que causera l'évolution démographique rendent indispensable l'adoption de mesures d'adaptation des paramètres fixés au niveau politique. Cela concerne évidemment le système de répartition en premier lieu, mais les prestations du 2<sup>e</sup> pilier sont également dépendantes de décisions politiques futures incertaines (taux de conversion).

### **Efficiences macroéconomiques de l'AVS et de la PP**

L'analyse d'un indicateur de l'efficacité macroéconomique de l'AVS (croissance de la masse salariale) et de la PP (rendement d'un portefeuille contenant 25% d'actions et 75% d'obligations) a montré l'équivalence du rendement annuel théorique d'un franc de cotisation versé dans l'un ou l'autre système de financement sur une très longue période du passé. Cependant, entre 1985 et 2003, le rendement interne théorique du système par

capitalisation a été plus élevé de 2,6 points de pourcentage par rapport à celui du système par répartition.

Les données du passé ne disent évidemment rien quant à l'avenir et il faut interpréter avec prudence les résultats de cette comparaison. Toutefois, si l'on compare les faibles perspectives de croissance de la masse salariale de l'AVS jusqu'en 2040 (taux de croissance moyen annuel de 0,8% en termes réels) avec le rendement annuel historique moyen d'un portefeuille de prévoyance (ce rendement s'est monté à 3,4% en termes réels pour l'indice Pictet LPP25 entre 1950 et 2000, il est même passé à 4,5% entre 1985 et 2003), on constate que le 2<sup>e</sup> pilier pourrait être en mesure d'offrir à l'avenir un rendement interne supérieur à celui du système par répartition. Cela même si on tient compte des coûts administratifs plus élevés dans le 2<sup>e</sup> pilier et des effets du vieillissement démographique sur les rendements futurs du capital.

### **Coûts administratifs dans le 1<sup>er</sup> et dans le 2<sup>e</sup> pilier**

Les coûts administratifs se montent à presque 800 millions de francs dans le 1<sup>er</sup> pilier et à plus de 3,5 milliards de francs dans le 2<sup>e</sup> pilier. Ces coûts ont été décomposés en coûts d'administration et en coûts de gestion de la fortune. Les coûts d'administration par assuré se montent en moyenne à 134 francs dans le 1<sup>er</sup> pilier et à 499 francs dans le 2<sup>e</sup> pilier. Les coûts de gestion de la fortune sont estimés à 0,3% du capital sous gestion dans le 2<sup>e</sup> pilier et à 0,2% dans le 1<sup>er</sup> pilier. Ces différences de coûts s'expliquent par des différences en matière d'organisation, d'exécution et de système de financement.

L'administration fédérale a pour objectif de réduire à leur minimum les coûts de fonctionnement des institutions d'assurance sociale par diverses mesures, notamment dans le domaine de la transparence et de la standardisation. Cet objectif est toutefois subordonné à la réalisation d'autres objectifs en matière d'équité sociale ou de liberté d'application, qui occasionnent de nouveaux coûts administratifs ou empêchent de les réduire. Les études en cours dans la PP devront montrer dans quelle mesure et à quelles conditions l'introduction éventuelle du libre choix de la caisse de pension permettrait de réduire les coûts administratifs du 2<sup>e</sup> pilier.

### **Effets de redistribution dans l'AVS et la PP**

La redistribution est un élément essentiel dans la conception de l'AVS, elle ne joue par contre pas un rôle fondamental dans la conception du régime de la prévoyance professionnelle.

Les effets de redistribution se manifestent dans la relation entre le montant des cotisations versées et celui des prestations reçues. Ce rapport peut varier selon les différents groupes de personnes pris en compte (selon la génération, le sexe, le revenu).

#### *Approche transversale*

Cette approche (portant sur une année donnée) n'a qu'un intérêt limité, puisqu'il est bien clair que les effets de redistributions vont des personnes actives aux retraités. Les

différences d'un groupe de rentier à l'autre permettent toutefois de montrer que le 1<sup>er</sup> pilier contribue très fortement aux revenus des rentiers les plus pauvres et faiblement aux revenus des rentiers les plus riches. La tendance inverse prévaut pour le 2<sup>e</sup> pilier. Du côté du financement, la charge relative que représentent le 1<sup>er</sup> et le 2<sup>e</sup> pilier pour les ménages de personnes actives est assez similaire quelle que soit la classe de revenus.

### *Approche longitudinale*

Les résultats d'une analyse longitudinale (portant sur l'existence entière) des effets de redistribution inter et intragénérationnels de l'AVS ont montré que les classes de revenus les plus basses profitent toujours le plus de l'AVS, indépendamment de la génération. Cependant, l'ensemble des classes de revenus des futures générations de retraités vont voir une détérioration de leur situation par rapport aux générations qui les ont précédées.

Dans la PP, une analyse des données de plusieurs grandes institutions de prévoyance a mis en évidence la neutralité du 2<sup>e</sup> pilier quant aux effets de redistribution entre les assurés des deux sexes. Une redistribution en faveur des femmes assurées découlant de leur espérance de vie plus longue est compensée par une redistribution en faveur des hommes assurés du fait qu'ils laissent plus souvent une veuve que les femmes assurées un veuf. L'analyse montre également l'existence d'importants effets de redistribution à charge des célibataires. Les données individuelles ont en outre mis en évidence une relation plausible entre l'âge du décès et le montant de la rente parmi les assurés de sexe masculin. Grâce à leur espérance de vie supérieure à la moyenne, les rentiers les plus aisés bénéficient ainsi de prestations qui excèdent d'environ 2 à 3% le stock de capital qu'ils ont eux-mêmes accumulé. Inversement, parce qu'ils vivent moins longtemps que la moyenne, les rentiers les plus pauvres touchent des prestations qui sont de 5 à 7% inférieures à leur propre capital.

La combinaison des deux systèmes apparaît comme une force sous l'angle des effets de redistribution. L'AVS est mieux à même de garantir une redistribution intragénérationnelle répondant à un objectif de solidarité entre les classes de revenus. La PP, elle, permet de réduire le risque inhérent au système de répartition de faire porter trop lourdement le financement des retraites sur les épaules des générations futures. Cette contribution de la PP à l'équité intergénérationnelle nécessite l'adaptation du taux de conversion à la réalité démographique et l'assainissement rapide des caisses de pension en découverts techniques.

### **L'épargne en Suisse**

L'épargne brute est la différence entre le revenu disponible brut et la dépense de consommation finale. Si on déduit encore les amortissements (la consommation de capital fixe), on obtient l'épargne nette.

L'épargne brute de l'économie suisse se montait en 2001 à 134,5 milliards de francs suisses, soit l'équivalent de 31,8 % du PIB et l'épargne nette à 58,5 milliards de francs suisses, soit l'équivalent de 13,8% du PIB. Depuis plusieurs décennies, le taux d'épargne brute en Suisse est assez stable, il oscille en fonction de la conjoncture autour d'un niveau moyen se situant à environ 30% du PIB depuis 1990. Le secteur des sociétés non financières (42%) et des ménages (39%) sont les principaux pourvoyeurs d'épargne brute. Les flux d'épargne du 2<sup>e</sup> pilier sont relativement stables en pour cent du PIB. Le taux d'épargne « forcée » des ménages tend plutôt à se réduire, alors que le taux d'épargne volontaire, en recul depuis le

pic de 2001, connaît des fluctuations autour d'une tendance à long terme qui semble orientée très légèrement à la hausse.

La Suisse se caractérise depuis longtemps comme une économie dégageant davantage d'épargne qu'elle n'en peut investir sur son propre territoire. Jusqu'au début des années nonante, il en résultait des excédents d'épargne qui ne dépassaient que rarement la barre des 5% du PIB. Depuis, les excédents sont devenus plus élevés malgré la stabilité des taux d'épargne, parce que l'on assiste à une baisse tendancielle du niveau des investissements dans l'ensemble des économies développées. Un tiers de l'excédent d'épargne de l'économie suisse naît dans le secteur des entreprises. Pour les années à venir, les perspectives en matière d'excédent d'épargne de la Suisse ne devraient pas différer de l'évolution récente.

### **L'épargne et la croissance**

L'épargne est nécessaire à la croissance puisqu'elle permet de financer les investissements qui sont à la base de l'augmentation des capacités de production et de la hausse de la productivité. Toutefois, l'existence d'une épargne nationale importante ne signifie pas forcément des investissements élevés sur le marché intérieur, car l'épargne peut aussi se diriger vers des investissements à l'étranger lorsque les rendements offerts y sont plus attractifs. Une politique visant à augmenter l'épargne nationale ne contribue donc pas forcément à la croissance économique du pays en question. On peut se demander, de manière inverse, si le fait de réduire l'épargne pourrait contribuer à une croissance économique plus élevée.

La dernière étude disponible qui s'est penchée sur la question il y a quelques années déjà a mis en évidence que la Suisse semble épargner globalement le bon montant, mais qu'elle tend à accumuler trop de capital sur son marché intérieur. La persistance de taux d'investissement élevé malgré les faibles rendements sur le marché domestique s'explique pour plusieurs raisons liées à la force du franc suisse, à la stabilité politique du pays et aussi à l'abondance de l'épargne.

Pour la Suisse, qui se trouve dans une situation de quasi plein emploi des facteurs de production, la priorité n'est pas d'accroître la demande mais bien d'agir sur l'offre, en améliorant la productivité.

### **Conclusions**

On peut énoncer les recommandations ou lignes de conduites suivantes sur la base des points examinés dans ce rapport :

- La combinaison des deux systèmes de l'AVS et de la PP est très importante pour la prévoyance vieillesse, tant sous l'angle de la répartition des risques que sous l'angle des effets de redistribution intra et intergénérationnels.
- L'efficacité macroéconomique des deux systèmes a été comparable entre 1950 et 2000. Depuis 1985, le rendement interne théorique du système par capitalisation a cependant été plus élevé que celui du système par répartition. Il



pourrait en aller de même à l'avenir, mais les hypothèses à la base de cette prévision doivent être considérées avec prudence. En outre, la comparaison des rendements internes ne donne qu'une indication partielle de l'efficacité économique des deux systèmes. La comparaison des rendements internes ne prend pas en compte le fait que le système par répartition permet d'octroyer immédiatement des prestations à la génération d'entrée sans provoquer un besoin supplémentaire de financement. La comparaison ne permet pas non plus de mettre en évidence la contribution spécifique de chacun des deux systèmes à la croissance économique. On peut présumer que le système par capitalisation contribue davantage à la croissance économique que le système par répartition, grâce à l'augmentation de l'épargne et des investissements qui en découlent, même si cela reste difficile à montrer de manière empirique.

- Essayer d'optimiser le rendement global du système en modifiant au coup par coup la pondération de chaque pilier découlerait d'une vision à court terme nécessitant de nombreux et coûteux ajustements. Si on augmentait aujourd'hui l'AVS aux dépens de la PP, alors la première génération bénéficierait de nouvelles prestations à charge des générations futures. A contrario, si on augmentait aujourd'hui la PP aux dépens de l'AVS, on aurait un problème pour financer les prestations AVS des retraités actuels.
- Il faut en priorité optimiser chacun des deux systèmes en les adaptant aux défis posés par le vieillissement démographique. Le Conseil fédéral a déjà choisi cette voie en prenant des décisions de principe concernant les futures réformes en été 2004. Pour l'AVS, les mesures à moyen et long termes portent sur la consolidation financière et l'étude de modèles alternatifs de droit à la retraite. Les mesures envisagées dans l'agenda « Garantie et développement de la prévoyance professionnelle » doivent conduire les institutions de prévoyance à tirer pleinement parti du potentiel offert par les marchés financiers au profit de leurs assurés. L'adaptation du taux de conversion corrigera les effets de redistributions intergénérationnels non souhaités dans le 2<sup>e</sup> pilier.
- La combinaison des deux systèmes de financement permet de restreindre le développement des cotisations salariales et des autres prélèvements fiscaux grâce au rendement obtenu sur le capital accumulé dans le 2<sup>e</sup> pilier. La réduction de la ponction fiscale favorise l'incitation à travailler et à investir en Suisse, ce qui renforce la croissance économique et réduit de ce fait les risques à long terme pesant sur les deux systèmes.
- Le niveau plus élevé des coûts administratifs dans le 2<sup>e</sup> pilier trouve une justification dans les avantages que le régime de capitalisation apporte à l'ensemble du système de prévoyance vieillesse suisse. Ce qui est déterminant pour l'avenir, c'est de parvenir à améliorer le rapport coûts-utilité des diverses dépenses administratives. Dans ce contexte, il est nécessaire de poursuivre les efforts initiés dans le domaine de la transparence des coûts administratifs dans le 2<sup>e</sup> pilier. L'information est l'étape indispensable à l'exploitation des possibilités de réduire les coûts de fonctionnement, que ce soit par le jeu de la concurrence (aujourd'hui limitée) ou par des recommandations des autorités de surveillance.
- Les objectifs de prévoyance du 2<sup>e</sup> pilier ne doivent pas être sacrifiés dans le but de réduire les excédents d'épargne de la Suisse. Ces excédents, générés

aussi en bonne partie par le secteur des entreprises, s'expliquent par le niveau élevé du développement économique de la Suisse. Compte tenu de la situation démographique et des perspectives de rendement sur les marchés financiers, c'est un avantage que la Suisse soit actuellement un exportateur net de capitaux. Cela d'autant plus que le niveau des investissements domestiques demeure relativement élevé en comparaison internationale.

- Comme l'économie suisse ne souffre pas d'un problème de demande sur le long terme (le taux de chômage structurel reste faible), une baisse de l'épargne favoriserait plutôt la consommation des biens importés (en raison de la quantité limitée du facteur travail disponible en Suisse) et serait par conséquent sans effet sur la croissance économique en Suisse. On peut en conclure que la faible croissance de l'économie suisse de ces dernières décennies n'est pas liée au niveau élevé des flux d'épargne, engendrés partiellement par le 2<sup>e</sup> pilier.
- Pour relancer la croissance économique, aux effets favorables tant au 1<sup>er</sup> qu'au 2<sup>e</sup> pilier, il est prioritaire d'améliorer les rendements du capital et la productivité par des mesures portant sur l'offre. C'est dans ce sens que va le train de mesures pour la politique de croissance décidé par le Conseil fédéral en février 2004.

## Riassunto

Questo rapporto presenta un confronto tra AVS e previdenza professionale (PP) includendovi un'analisi della formazione del risparmio in Svizzera. Il rapporto risponde a due postulati, l'uno della consigliera nazionale Suzanne Leutenegger Oberholzer e l'altro dell'ex consigliere nazionale Rudolf Strahm, che chiedevano un'analisi dell'efficienza economica del 1° e del 2° pilastro e un'analisi delle conseguenze sulla crescita economica del risparmio costituito tramite il 2° pilastro.

### Finanziamento dell'AVS e della PP

Le entrate dell'AVS (28,9 miliardi di franchi nel 2000) provengono per tre quarti dai contributi e per un quarto da imposte e tasse. I flussi che alimentano questa assicurazione finanziata per ripartizione dipendono in gran parte dall'evoluzione dell'economia nazionale. Poiché la massa salariale è determinata dal numero delle persone attive, l'evoluzione demografica costituisce un fattore determinante.

Le entrate della PP sono più elevate (50,5 miliardi di franchi nel 2000) nonostante la cerchia di persone affiliate sia più ristretta. Il rendimento del capitale accumulato copre più di un terzo delle risorse ed assume quindi il ruolo del «terzo contribuente», gli altri due essendo i datori di lavoro e i salariati. Per questo sistema finanziato per capitalizzazione, la relazione con i mercati finanziari nazionali e internazionali è fondamentale.

I due sistemi di finanziamento si distinguono per vantaggi e inconvenienti specifici che rivestiranno un'importanza diversa secondo l'evoluzione demografica, economica, finanziaria e politica cui la Svizzera sarà soggetta in futuro.

### Rischi a lungo termine per l'AVS e per la PP

L'analisi dei rischi a lungo termine rileva la diversa esposizione di AVS e PP.

#### *Demografia*

Le proiezioni dello scenario «tendance» mostrano una certa stabilità per quanto riguarda la popolazione residente, che fino al 2060 dovrebbe mantenersi a poco più di 7 milioni di persone. Altri scenari non escludono tuttavia la possibilità di variazioni importanti della popolazione totale, sia in un senso che nell'altro. A prescindere dallo scenario considerato, il numero delle persone attive per 100 persone d'età superiore ai 64 anni calerà costantemente fino al 2035. In quell'anno la proporzione sarà di appena due persone attive per un pensionato (attualmente il rapporto è ancora più di 3 a 1). I Paesi sviluppati si vedono tutti confrontati allo stesso processo.

#### *Macroeconomia*

Indipendentemente dal fatto che il sistema pensionistico sia fondato sulla ripartizione o sulla capitalizzazione, è sempre la generazione degli attivi a dover ridurre il proprio consumo per finanziare quello dei pensionati. Tuttavia si presume che, rispetto al sistema basato sulla ripartizione, il sistema per capitalizzazione promuova maggiormente l'attuale offerta di lavoro e gli investimenti, aumentando così le future capacità di produzione. Inoltre, grazie

alla sua internazionalizzazione, il sistema per capitalizzazione è meno soggetto agli effetti dell'invecchiamento demografico sulla crescita economica nazionale. Grazie ai rendimenti ottenuti sui mercati finanziari svizzeri e internazionali, il 2° pilastro contribuisce al finanziamento della previdenza per la vecchiaia limitando lo sviluppo dei contributi salariali e delle imposte prelevate in Svizzera che, se troppo elevati, hanno effetti sfavorevoli sulla crescita economica.

Il rischio d'inflazione è però un rischio macroeconomico importante per i beneficiari di rendite del 2° pilastro. Un'analisi dei regolamenti delle casse pensioni mostra che circa un quinto degli assicurati non dispone di alcuna protezione contro il rischio d'inflazione, un terzo beneficia di una compensazione piena e regolare del rincaro, mentre il resto (40%) beneficia di un'indicizzazione parziale o irregolare. Pressioni inflazionistiche potrebbero nascere dalla riduzione dell'offerta di lavoro e da una degradazione della situazione delle finanze pubbliche, cui si fa ampio ricorso per il finanziamento dei sistemi di assicurazioni sociali per ripartizione (AVS e sanità).

#### *Mercati finanziari*

L'evoluzione storica dei rendimenti è caratterizzata dall'alternarsi di periodi favorevoli e di periodi sfavorevoli. Nel secolo scorso il rendimento medio delle azioni era pari all'8,17% e quello delle obbligazioni ammontava al 4,24%. Non è possibile fare previsioni affidabili sull'evoluzione futura. I risultati degli scenari dipendono strettamente dalle ipotesi alla base dei modelli utilizzati. Uno dei timori relativi ai rendimenti di capitale concerne gli effetti del processo di diminuzione del risparmio quando le generazioni del baby boom andranno in pensione (ipotesi dell'*asset meltdown*). La probabilità di uno scenario veramente catastrofico è però molto controversa poiché vi sono alcuni meccanismi che possono contribuire a frenare l'eventualità di una perdita di valore dei portafogli finanziari. Uno studio di sintesi conclude che l'ampiezza di un effetto demografico sul tasso d'interesse di un titolo a basso rischio dovrebbe essere inferiore a un punto percentuale.

#### *Aspetti politici*

Gli squilibri che saranno causati dall'evoluzione demografica rendono indispensabile l'adozione di misure di adeguamento dei parametri fissati a livello politico. In primo luogo questo riguarda evidentemente il sistema di ripartizione, ma anche le prestazioni del 2° pilastro dipendono da future decisioni politiche incerte (tasso di conversione).

### **Efficienza macroeconomica dell'AVS e della PP**

L'analisi di un indicatore dell'efficienza macroeconomica dell'AVS (crescita della massa salariale) e della PP (rendimento di un portafoglio contenente il 25% d'azioni e il 75% di obbligazioni) ha rilevato l'equivalenza del rendimento annuo teorico di un franco di contribuzione versato nell'uno o l'altro sistema di finanziamento per un lungo periodo del passato. Tuttavia, tra il 1985 e il 2003, il rendimento interno teorico del sistema per capitalizzazione era del 2,6% più elevato di quello del sistema per ripartizione.

I dati del passato non dicono ovviamente nulla sul futuro. I risultati di questo confronto vanno quindi interpretati con prudenza. Tuttavia, se si confrontano le deboli prospettive di crescita della massa salariale dell'AVS fino al 2040 (tasso di crescita medio annuo dello

0,8% in termini reali) con il rendimento annuo storico medio di un portafoglio di previdenza (questo rendimento secondo l'indice Pictet LPP 25 tra il 1950 e il 2000 ammontava al 3,4% in termini reali ed è persino aumentato al 4,5% tra il 1985 e il 2003), si constata che il 2° pilastro in futuro potrebbe essere in grado di offrire un rendimento interno superiore a quello del sistema per ripartizione, anche se si considerano i costi amministrativi più elevati del 2° pilastro e degli effetti dell'invecchiamento demografico sui rendimenti futuri del capitale.

### **Costi amministrativi nel 1° e nel 2° pilastro**

I costi amministrativi ammontano a quasi 800 milioni di franchi nel 1° pilastro e a più di 3,5 miliardi di franchi nel 2°. Questi costi sono stati suddivisi in costi amministrativi e in costi di gestione della sostanza. I costi amministrativi per assicurato ammontano ad una media di 134 franchi nel 1° pilastro e di 499 franchi nel 2° pilastro. I costi di gestione della sostanza sono stimati pari allo 0,3% del capitale in gestione nel 2° pilastro ed allo 0,2% nel 1° pilastro. Queste differenze di costi sono spiegabili tramite le differenze in materia di organizzazione, esecuzione e sistema di finanziamento.

L'obiettivo dell'Amministrazione federale è di ridurre al minimo i costi di funzionamento delle istituzioni d'assicurazione sociale ricorrendo a diverse misure, in particolare nell'ambito della trasparenza e della standardizzazione. Questo obiettivo è tuttavia subordinato alla realizzazione di altri obiettivi, relativi all'equità sociale o alla libertà d'applicazione, che impediscono la riduzione dei costi amministrativi o ne causano di nuovi. Gli studi in corso nella PP dovrebbero mostrare in che misura e a quali condizioni l'eventuale introduzione della libera scelta della cassa pensioni permetterebbe di ridurre i costi amministrativi del 2° pilastro.

### **Effetti di redistribuzione nell'AVS e nella PP**

La redistribuzione è un elemento essenziale nella concezione dell'AVS, mentre non ha un ruolo fondamentale nella concezione del regime della previdenza professionale.

Gli effetti di redistribuzione si manifestano nel rapporto tra l'importo dei contributi versati e l'importo delle prestazioni percepite. Questo rapporto può variare a dipendenza dei gruppi di persone considerati (secondo la generazione, il sesso, il reddito).

#### *Approccio trasversale*

Questo approccio (sulla base di un determinato anno) è soltanto d'interesse limitato poiché è ovvio che la redistribuzione avviene dalle persone attive a quelle pensionate. Le differenze tra i vari gruppi di beneficiari di rendita permettono tuttavia di mostrare che il 1° pilastro contribuisce in maniera molto marcata ai redditi dei pensionati più poveri e in modo minore ai redditi dei pensionati più ricchi. Nel 2° pilastro prevale la tendenza inversa. Per quanto concerne il finanziamento, l'onere relativo per le economie domestiche di persone attive rappresentato dal 1° e dal 2° pilastro è abbastanza simile indipendentemente dalla classe di reddito.

*Approccio longitudinale*

I risultati di un'analisi longitudinale (sulla base dell'intera esistenza) degli effetti di redistribuzione dell'AVS tra e all'interno delle generazioni hanno mostrato che le classi di reddito inferiori sono sempre più avvantaggiate dall'AVS, indipendentemente dalla generazione. Tuttavia, tutte le classi di reddito delle future generazioni di pensionati vedranno un deterioramento della loro situazione in confronto alle generazioni che le hanno precedute.

Nella PP, un'analisi dei dati di diversi grandi istituti di previdenza ha evidenziato la neutralità del 2° pilastro per quanto riguarda gli effetti di redistribuzione tra gli assicurati dei due sessi. La redistribuzione a favore delle donne assicurate dovuta alla loro speranza di vita più lunga è compensata da una redistribuzione a favore degli uomini assicurati, che lasciano più spesso una vedova di quanto le donne assicurate non lascino un vedovo. L'analisi rileva anche l'esistenza di importanti effetti di redistribuzione a carico delle persone non coniugate. I dati individuali hanno inoltre messo in evidenza una relazione plausibile tra l'età del decesso e l'importo della rendita tra gli assicurati di sesso maschile. Grazie alla loro speranza di vita superiore alla media, i pensionati più agiati beneficiano di prestazioni che eccedono di circa il 2 o 3% il capitale da loro stessi accumulato. Viceversa, poiché la durata della loro vita è inferiore alla media, i pensionati di più modeste condizioni economiche beneficiano di prestazioni inferiori del 5 – 7% al loro capitale.

Dal punto di vista degli effetti di redistribuzione, la combinazione dei due sistemi si è rivelata molto solida. L'AVS è maggiormente in grado di garantire una redistribuzione interna alle generazioni rispondente ad un obiettivo di solidarietà tra le classi di reddito. La PP, invece, permette di ridurre il rischio, inerente al sistema di ripartizione, di far pesare troppo il finanziamento delle rendite sulle spalle delle generazioni future. Questo contributo della PP all'equità tra le generazioni necessita dell'adeguamento del tasso di conversione alla realtà demografica e del risanamento delle casse pensioni in disavanzo tecnico.

**Il risparmio in Svizzera**

Il risparmio lordo è costituito dalla differenza tra il reddito lordo disponibile e la spesa di consumo finale. Se poi si deducono gli ammortamenti (consumo di capitale fisso), si ottiene il risparmio netto.

Nel 2001 il risparmio lordo dell'economia svizzera ammontava a 134,5 miliardi di franchi, cioè all'equivalente del 31,8% del PIL, e il risparmio netto a 58,5 miliardi di franchi, cioè all'equivalente del 13,8% del PIL. Da alcuni decenni il tasso di risparmio lordo in Svizzera è abbastanza stabile ed oscilla in funzione della congiuntura attorno ad un livello medio che, dal 1990, è circa del 30% del PIL. Il settore delle società non finanziarie (42%) e delle economie domestiche (39%) sono le principali fonti di risparmio lordo. I flussi di risparmio del 2° pilastro in percentuale del PIL sono relativamente stabili. Il tasso di risparmio « forzato » delle economie domestiche ha piuttosto tendenza a ridursi, mentre il tasso di risparmio volontario, in diminuzione dopo il picco raggiunto nel 2001, è caratterizzato da fluttuazioni attorno ad una tendenza a lungo termine che sembra orientata ad un aumento molto lieve.

La Svizzera è caratterizzata da molto tempo come economia che risparmia più di quanto non possa investire sul proprio territorio. Fino all'inizio degli anni Novanta, risultavano eccedenze di risparmio che solo raramente superavano la soglia del 5% del PIL. Da allora, le eccedenze sono aumentate nonostante la stabilità dei tassi di risparmio, perché stiamo assistendo ad una tendenza alla diminuzione del livello degli investimenti nell'insieme delle economie sviluppate. Un terzo delle eccedenze di risparmio dell'economia svizzera nasce nel settore delle imprese. Per i prossimi anni le prospettive relative all'eccedenza di risparmio della Svizzera non dovrebbero differire dalla recente evoluzione.

### **Il risparmio e la crescita**

Il risparmio è necessario alla crescita, che permette di finanziare gli investimenti alla base dell'aumento delle capacità di produzione e dell'incremento della produttività. Tuttavia, l'esistenza di un risparmio nazionale rilevante non significa necessariamente che vi saranno grandi investimenti sul mercato interno, poiché il risparmio può anche dirigersi verso investimenti all'estero quando questi offrono rendimenti più interessanti. Una politica mirata all'aumento del risparmio nazionale non contribuisce quindi necessariamente alla crescita economica del Paese. Viceversa, ci si può chiedere se ridurre il risparmio possa contribuire ad una crescita economica più elevata.

Lo studio disponibile più recente, che si è occupato alcuni anni fa della questione, ha rilevato che la Svizzera sembra risparmiare globalmente l'importo necessario, ma che ha tendenza ad accumulare troppo capitale sul suo mercato interno. La persistenza dell'elevato tasso d'investimento nonostante i rendimenti bassi sul mercato interno, si spiega con molti motivi legati alla forza del franco svizzero, alla stabilità politica del Paese e all'abbondanza del risparmio.

Per la Svizzera, che si trova in una situazione di impiego quasi totale nel settore dei fattori di produzione, non è prioritario aumentare la domanda, bensì agire sull'offerta migliorando la produttività.

### **Conclusioni**

Sulla base dei punti esaminati nel presente rapporto possono essere definite le raccomandazioni o linee di condotta seguenti:

- la combinazione dei due sistemi dell'AVS e della PP è molto importante per la previdenza per la vecchiaia sia dal punto di vista della ripartizione dei rischi che per quanto riguarda gli effetti di redistribuzione tra e all'interno delle generazioni;
- tra il 1950 e il 2000 l'efficienza macroeconomica dei due sistemi era paragonabile. Dal 1985 il rendimento interno teorico del sistema basato sulla capitalizzazione è però risultato più elevato di quello del sistema basato sulla ripartizione. In futuro l'evoluzione potrebbe essere simile, ma le ipotesi alla base di questa previsione vanno considerate con prudenza. Inoltre, il confronto dei rendimenti interni indica solo parzialmente l'efficienza economica dei due sistemi e non tiene conto del fatto che il sistema basato sulla ripartizione

permette di concedere immediatamente prestazioni alla generazione d'entrata senza causare un bisogno di finanziamento supplementare. Il confronto non permette neppure di evidenziare il contributo specifico alla crescita economica fornito da ciascuno dei due sistemi. È presumibile che, grazie all'aumento del risparmio e degli investimenti che ne conseguono, il sistema basato sulla capitalizzazione contribuisca di più alla crescita economica che non il sistema basato sulla ripartizione, anche se questa supposizione è difficile da dimostrare empiricamente;

- il tentativo d'ottimizzare il rendimento globale del sistema modificando man mano la ponderazione di ogni pilastro, deriverebbe da una visione a breve termine che necessiterebbe di numerosi e costosi adeguamenti. Se oggi si aumentasse l'AVS a scapito della PP, la prima generazione beneficerebbe di nuove prestazioni a carico delle generazioni future. Se al contrario si aumentasse la PP a scapito dell'AVS, sarebbe un problema finanziare le prestazioni AVS delle persone attualmente pensionate;
- è prioritario ottimizzare entrambi i sistemi adeguandoli ai problemi posti dall'invecchiamento demografico. Il Consiglio federale ha già scelto questa via nell'estate del 2004 prendendo decisioni di principio relative alle future riforme. Per l'AVS, le misure a medio e lungo termine riguardano il consolidamento finanziario e lo studio dei modelli alternativi di diritto alla pensione. Le misure previste nell'agenda « Garanzia e ulteriore sviluppo della previdenza professionale » devono portare gli istituti di previdenza ad avvalersi pienamente del potenziale offerto dai mercati finanziari a vantaggio dei loro assicurati. Con l'adeguamento del tasso di conversione si correggeranno gli effetti di redistribuzione intergenerazionale non desiderati nel 2° pilastro;
- la combinazione dei due sistemi di finanziamento permette di limitare lo sviluppo dei contributi salariali e degli altri prelievi fiscali grazie al rendimento ottenuto sul capitale accumulato nel 2° pilastro. La riduzione della pressione fiscale è un incentivo a lavorare ed investire in Svizzera, cosa che rafforza la crescita economica e riduce di conseguenza i rischi a lungo termine che gravano sui due sistemi;
- il livello più elevato dei costi amministrativi del 2° pilastro è giustificato dai vantaggi che il regime di capitalizzazione apporta a tutto il sistema di previdenza per la vecchiaia svizzero. Per il futuro sarà determinante riuscire a migliorare il rapporto tra costi e utili delle diverse spese amministrative. In questo contesto, è necessario continuare gli sforzi iniziati nell'ambito della trasparenza dei costi amministrativi nel 2° pilastro. L'informazione è indispensabile per sfruttare appieno le possibilità di ridurre le spese d'esercizio, sia che sia fornita attraverso il gioco della concorrenza (attualmente limitata), sia che avvenga mediante le raccomandazioni delle autorità di vigilanza;
- gli obiettivi della previdenza del 2° pilastro non devono essere sacrificati allo scopo di ridurre le eccedenze di risparmio in Svizzera. Queste eccedenze, anche in gran parte generate dal settore delle imprese, si spiegano con il livello elevato dello sviluppo economico della Svizzera. Considerando la situazione demografica e le prospettive di rendimento sui mercati finanziari, è un



vantaggio che la Svizzera attualmente sia un esportatore netto di capitale. A maggior ragione dal momento che in confronto ai Paesi esteri il livello degli investimenti interni rimane relativamente elevato;

- Poiché l'economia svizzera a lungo termine non ha un problema di richiesta (il tasso di disoccupazione strutturale rimane basso), una diminuzione del risparmio promuoverebbe piuttosto il consumo dei beni importati (a causa della quantità limitata del fattore lavoro disponibile in Svizzera) e di conseguenza non avrebbe alcun effetto sulla crescita economica in Svizzera. Se ne può concludere che la debole crescita dell'economia svizzera degli ultimi decenni non è correlata al livello elevato dei flussi di risparmio generati in parte dal 2° pilastro.
- per rilanciare la crescita economica, con effetti favorevoli sia per il 1° che per il 2° pilastro, è prioritario migliorare i rendimenti del capitale e la produttività tramite misure finalizzate alla promozione dell'offerta. È in questa direzione che si esprime il pacchetto di misure per la politica di crescita deciso dal Consiglio federale nel febbraio del 2004.

## Summary

This report undertakes a comparison of the Old-Age and Survivors' Insurance (1<sup>st</sup> pillar) and the Occupational Benefit Plan (2<sup>nd</sup> pillar or PP), including an analysis of the savings behaviour in Switzerland. It answers two parliamentary motions, one submitted by the national councillor Suzanne Leutenegger Oberholzer and the other by the former national councillor Rudolf Strahm. Both requested an analysis of the economic efficiency of the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> pillars of the Swiss social insurance system, as well as an examination of the impact on economic growth of the rise in savings in the form of Occupational Benefit Plans.

### Financing the OASI and PP

There are two sources of OASI revenue (CHF 28.9 billion in 2000): three quarters come from contributions, and the remaining one quarter from taxes. Financial flows into this pay-as-you-go insurance system largely depend on the national business cycle. Since the total wage bill is itself determined by the number of people in employment, demographic trends are another important determinant of the funding of the OASI.

Total revenue of the PP is much larger (CHF 50.5 billion in 2000), in spite of the smaller number of contributors to this system. The return on accumulated capital covers more than one third of resources and thus acts as the "3<sup>rd</sup> contributor" (where the other two are employers and employees). The performance of national and international financial markets is fundamental for this capitalisation-based insurance scheme.

The two financing methods have their specific advantages and disadvantages, the significance of which will depend on future demographic, economic, financial and political developments in Switzerland.

### Long-term risks for the OASI and PP

Our analysis shows that the OASI and the PP are subject to different long-term risks.

#### *Demography*

Projections for the "trend" scenario show that the resident population will remain relatively stable until 2060 - at slightly over seven million. However, other scenarios do not exclude the possibility of significant variations in the total population. Regardless of the scenario under consideration, the number of active workers per 100 people older than 64 will continue to fall until 2035. At its lowest, there will be two people of working age for every retired person. Today, this number still stands at more than three. All developed countries are faced with this problem.

#### *At the macroeconomic level*

It always falls on the working population to reduce their consumption in order to finance the consumption of the retired population. Whether the retirement system is financed through a pay-as-you-go system or through capitalisation makes no difference in this respect. Nevertheless, it is generally believed that the latter is more advantageous in terms of its

effects on the labour supply and investment, and ultimately on future productivity. Furthermore, due to its capacity for international diversification, the capitalisation approach is less sensitive to the domestic economic effects of demographic ageing. Via returns on investments in the domestic and international financial markets, the 2<sup>nd</sup> pillar helps to fund old-age insurance by keeping in check the increase in total salary contributions and taxes levied in Switzerland, both of which can impede economic growth when they are too high.

However, inflation is a significant macroeconomic risk for recipients of 2<sup>nd</sup> pillar pensions. An analysis of the different pension fund regulations shows that approximately one fifth of people who are insured are not protected against the risk of inflation, one third enjoys full and regular compensation, while the income of the remainder (40%) is subject to partial or irregular indexation. Inflationary pressures might arise from the reduction in the labour supply and worsening public finances used to fund the pay-as-you-go social insurance systems (old-age and health).

#### *Financial markets*

The evolution of returns on investments follows the ups and downs of the financial markets. In the last century, average returns stood at 8.17% for shares and 4.24% for bonds. It is impossible to make reliable forecasts of future trends, as the results for any scenario heavily depend on the hypotheses on which the underlying models are based. One of the worries with regard to capital returns is the effect of "dissaving" when the baby boom generation retires (asset meltdown hypothesis). It is hotly debated whether a disaster is looming, since several mechanisms exist that could help curb the depreciation of financial portfolios. An overview study concludes that the impact of demographics on the interest rate for a low-risk portfolio should be less than one percentage point.

#### *Political aspects*

The disequilibria caused by demographic trends mean that politically determined parameters will need to be adapted flexibly. Of course, this concerns first and foremost the pay-as-you-go system, though 2<sup>nd</sup> pillar benefits are also dependent on future political decisions (conversion rates).

### **Macroeconomic efficiency of the OASI and the PP**

The analysis of the macroeconomic efficiency of the OASI (growth in the labour supply) and of the PP (returns on a portfolio, 25% of which are shares and 75% are bonds) revealed that both earned a roughly equal hypothetical annual return on a contribution of one Swiss franc paid into each system over the very long term. Yet, between 1985 and 2003, the hypothetical internal return of the capitalisation system was more than 2.6 percentage points higher than that of the pay-as-you-go system.

Of course, past data are far from perfect indicators and the results of this comparison should be interpreted with caution. Nevertheless, if we compare the low forecasts for labour supply growth in relation to the OASI until 2040 (annual growth rate of 0.8% in real terms) with the average annual return on a PP portfolio in the past (3.4% in real terms for the Pictet LPP25 index for the 1950-2000 period, rising to 4.5% between 1985 and 2003), it is clear in

the future that the 2<sup>nd</sup> pillar could offer a higher internal return than the pay-as-you-go system, even if we factor in the higher administrative costs of the 2<sup>nd</sup> pillar and the effects of demographic ageing on future returns on capital.

### **Administrative costs for the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> pillars**

The administrative costs for the 1<sup>st</sup> pillar stand at almost CHF 800 million, while for the 2<sup>nd</sup> pillar they are more than CHF 3.5 billion. These can be broken down into the costs of administration and costs of wealth management. The administrative cost per person insured is on average CHF 134 for the 1<sup>st</sup> pillar and CHF 499 for the 2<sup>nd</sup> pillar. The costs of wealth management are estimated at 0.3% of the capital being managed in the 2<sup>nd</sup> pillar and 0.2% in the 1<sup>st</sup> pillar. One explanation for these disparities is the different ways these financing systems are organised and run.

The federal administration aims to minimise the running costs of social insurance institutions. To this end, it uses a range of measures, particularly those which involve improved transparency and greater standardisation. However, the primary objectives are the improvement of social equality and the freedom of application, which give rise to new administrative costs and attempts to reduce them. Studies of the PP which are currently under way should show to what extent and under what conditions the possible introduction of the free choice of pension funds could curb 2<sup>nd</sup> pillar administrative costs.

### **Redistribution effects of the OASI and the PP**

Redistribution is an essential part of the design of the OASI system, but not of the PP insurance scheme.

The effects of redistribution can be seen in the relation between the individual amounts of paid contributions and the corresponding benefits received. There may be variations depending on the population group under consideration (according to generation, gender, or income, for example).

#### *Cross-sectional approach*

This approach (applied to a given year) is of limited interest, since it is obvious that income from the workforce is redistributed to the retired population. A comparison of pensioner groups nevertheless reveals that the 1<sup>st</sup> pillar accounts for a significant share of the income of the poorest group of pensioners. On the other hand, the richest pensioners receive only a small share of their income from this system. The situation is reversed in the 2<sup>nd</sup> pillar. In terms of financing, the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> pillars place a similar burden on working households whatever their income bracket.

#### *Longitudinal approach*

The results of a lifetime longitudinal analysis of the inter- and intragenerational redistribution effects of the OASI showed that the members of the lowest income brackets, regardless of the generation studied, always draw the greatest benefit from this system.

However, the outlook for future generations across all income brackets will be less advantageous than for previous generations.

As regards the PP system, an analysis of data from several large insurers showed the neutrality of the 2<sup>nd</sup> pillar in terms of the redistribution effects among the insured of different genders. Redistribution which favours women due to their longer life expectancy is compensated by redistribution which favours men due to the fact that they are more likely to leave behind a spouse than women are. The analysis also reveals the existence of important negative redistribution effects for single people. Individual data also showed that there is a plausible link between a man's age when he dies and the level of the pension he received. Thanks to their greater life expectancy on average, the most well-off pensioners draw benefits which exceed their accumulated capital by around 2% to 3%. Inversely, the poorest pensioners receive benefits that are between 5% and 7% lower than their own capital, due to the fact that on average their life expectancy is shorter.

The combination of these two systems would appear to offer an effective solution in terms of redistribution effects. The OASI can better guarantee intragenerational redistribution, which meets the aim of solidarity among income brackets. The PP, on the other hand, can reduce the inherent risk of a redistribution system, in which future generations must bear the brunt of financing their retired contemporaries. This contribution by the PP to intergenerational equality requires that the conversion rate is adapted to the demographic reality and that pension funds in deficit are financially restructured without delay.

### **Savings in Switzerland**

Gross savings are the difference between gross disposable income and total consumption spending. By subtracting depreciation (consumption of fixed capital), we arrive at net savings.

In 2001, gross savings in Switzerland stood at CHF 134.5 billion, with net savings of CHF 58.5 billion – equivalent to 31.8% and 13.8% of GDP respectively. For several decades, the gross savings rate in Switzerland has remained relatively stable, although it does fluctuate with the economic cycle. On average it has stood at around 30% of GDP since 1990. The main sources of gross savings are non-financial companies (42%) and households (39%). As a percentage of GDP, savings flows into the 2<sup>nd</sup> pillar remain relatively stable. The compulsory savings rate of households tends to fall, while the voluntary savings rate, which has continued to fall since its peak in 2001, fluctuates around a long-term, and apparently slowly rising trend.

For many years now, the Swiss economy has been characterised by the fact that it has more savings than could be invested domestically. Until the beginning of the 1990s, it had a savings surplus which rarely exceeded 5% of GDP. Since then, its surplus has risen in spite of a stable savings rate. The reason for this is the falling propensity to invest throughout the developed economies. One third of the savings surplus in Switzerland can be attributed to the corporate sector. In the coming years, forecasts of surplus savings are unlikely to change.

### **Savings and economic growth**

Savings are essential for economic growth as they fund investment which expands production capacity and increases productivity. Nevertheless, the existence of substantial national savings does not necessarily mean greater domestic investment. Savings can also be used to fund investments in foreign markets that offer better returns. A policy aimed at increasing national savings does not automatically translate into faster economic growth. However, this question can be inverted: could a reduction in savings in fact stimulate economic growth?

The final study, which examined this issue a few years ago, revealed that Switzerland appears to have the right level of savings overall, but that it tends to accumulate too much capital in its domestic market. There are several explanations as to why rates of investment remain high in spite of the poor returns at home: a strong Swiss franc, political stability and the abundant supply of savings.

The priority for Switzerland, where production factors are employed to almost full capacity, is not to create more demand, but to act on the supply side by improving productivity.

### **Conclusions**

Based on this report, the following recommendations and guidelines can be distilled:

- The combination of the OASI and PP systems is very important for old-age insurance, both in terms of risk sharing and intra- and intergenerational redistribution effects.
- The macroeconomic efficiency of the two systems was similar over the 1950-2000 period. Since 1985, the hypothetical internal return on the capitalisation system (PP) was larger than that of the pay-as-you-go regime (OASI). This trend could continue in the future, although the basic hypotheses behind this forecast should be treated with considerable caution. Furthermore, the comparison of internal returns only provides a partial indication of the economic efficiency of these two systems. It does not take into account the fact that the redistribution system allows for the immediate allocation of benefits to the first retired generation without necessitating additional funding. The comparison also does not show the specific contributions of each system to economic growth. Although difficult to prove empirically, it would appear plausible that the capitalisation-based system makes a greater contribution to economic growth than the redistribution system due to the increase in savings and investments that it creates.
- Attempts at optimising the overall returns of the system by changing the weighting of each pillar on an ad-hoc basis take a short-term view and would necessitate many costly adjustments. If the OASI were expanded at the expense of the PP, it would benefit the first generation at the expense of future generations. On the other hand, if the situation were inverted, this would

produce a shortfall in the funds available to finance the OASI benefits of the current retired population.

- Priority should be afforded to the optimisation of each system by adapting it to the challenges arising from demographic ageing. The Federal Council has already opted for this route with the decisions it took in Summer 2004 on future reforms. For the OASI, medium- and long-term measures concern financial consolidation and the study of alternative retirement models. The planned measures contained in the "Securing and Developing of the PP" agenda should enable insurance institutions to take full advantage of the potential offered by financial markets for the benefit of their policyholders. The adaptation of the conversion rate will correct the undesirable intergenerational redistribution effects of the 2<sup>nd</sup> pillar.
- The combination of the two financing systems enables to keep in check the increase in total salary contributions and other levies thanks to the returns on accumulated capital in the 2<sup>nd</sup> pillar. Lower tax levies create incentives to work and to invest in Switzerland. This would strengthen economic growth, which in turn would reduce the long-terms risks for both systems..
- The higher level of administrative costs of the 2<sup>nd</sup> pillar can be justified by the advantages this capitalisation-based regime brings to the entire old-age insurance system in Switzerland. A decisive factor for the future is a better cost-benefit ratio in terms of administrative expenditure. Therefore, initial efforts to improve the transparency of 2<sup>nd</sup> pillar administrative costs should be continued. Information is essential if all possibilities to cut running costs are to be exhausted, whether it is through competition (currently still limited) or through recommendations from the supervisory bodies.
- The insurance objectives of the 2<sup>nd</sup> pillar must not be sacrificed in favour of reducing the savings surplus in Switzerland. The reason behind this surplus, which is largely generated by the corporate sector, is the high level of economic development in Switzerland. Taking into account the demographic situation and future returns on financial markets, the fact that Switzerland is currently a net exporter of capital works to its advantage, particularly since its level of domestic investment remains relatively high compared to other countries.
- Since the Swiss economy does not have long-term demand problems (stable low structural unemployment), a fall in savings would rather favour the consumption of imported goods (due to the limited labour supply in Switzerland) and would thus have little effect on national economic growth. We can conclude that the weak growth of the Swiss economy over the last twenty years is not due to the high level of savings, which are in part generated by the 2<sup>nd</sup> pillar.
- To spur economic growth that would also favour the 1st and 2nd pillars, there must be higher returns on capital and greater productivity stemming from

supply-side measures. The measures decided upon by the Federal Department of Economic Affairs in February 2004 to boost economic growth are in line with this recommendation.



# 1 Einführung

## 1.1 Kontext

Die Zukunft der Altersvorsorgesysteme ist in vieler Hinsicht ungewiss. Zwar stellen die höhere Lebenserwartung und der Trend zu kleineren Familien unter verschiedenen Gesichtspunkten gesellschaftliche Fortschritte dar. Aber die daraus resultierende Bevölkerungsalterung wirkt sich wirtschaftlich gesehen negativ auf die Finanzierung der Renten aus. Verlangsamtes Wirtschaftswachstum, wachsender Steuerdruck und geringere Erträge auf den Finanzmärkten können die Folgen sein.

Die demografische Alterung wird sich sowohl auf die 1. Säule (AHV) wie auch auf die 2. Säule (berufliche Vorsorge, BV) auswirken, allerdings nicht in gleicher Weise und nicht im gleichen Ausmass, da die beiden Versicherungen ja unterschiedlich finanziert werden. Die stagnierenden Löhne und die Börseneuphorie der Neunziger Jahre strichen eher die Nachteile eines umlagefinanzierten Systems gemessen an den Vorteilen eines Kapitaldeckungsverfahrens heraus. Die plötzlichen Kurseinbrüche führten die Notwendigkeit vor Augen, die Altersvorsorge auf eine stabile Finanzierungsbasis zu stellen, die resistenter gegen Börsenfluktuationen ist. Heute ist klar, dass beide Systeme Vor- und Nachteile haben. Es geht nun darum, beide Vorsorgesysteme zu festigen, um sie so gegen die strukturellen Veränderungen, die schon bald Auswirkungen zeitigen werden, zu wappnen.

Vor diesem Hintergrund wurden zwei Postulate eingereicht, die eine wirtschaftliche Prüfung der 2. Säule forderten (die beiden Postulate befinden sich im Anhang).

Das erste Postulat wurde am 26. September 2002 von Nationalrätin Suzanne Leutenegger Oberholzer eingereicht. Darin wird der Bundesrat aufgefordert, einen Bericht über die ökonomische Effizienz des BVG im Vergleich zur AHV zu erstellen. Die Verfasserin verlangt dabei insbesondere, die Auswirkungen der Entwicklung der Finanzmärkte auf diese beiden Versicherungen zu untersuchen, die Verwaltungskosten zu vergleichen und ihre Auswirkungen auf die Regionalpolitik, auf die Einkommens- und Vermögensverteilung und auf das Wirtschaftswachstum auszuwerten.

Das zweite Postulat wurde am 2. Oktober 2003 von Nationalrat Rudolf Strahm eingereicht. Dieses Postulat beauftragt den Bundesrat, in einem erläuternden Bericht das gesamtwirtschaftliche Sparkapital, den Einfluss der 2. Säule auf die Sparüberschüsse und die sich daraus ergebenden Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum darzulegen. Es verlangt zudem eine Prüfung der Möglichkeiten, die Beiträge der 2. Säule zur Stärkung der 1. Säule zu reduzieren.

## 1.2 Arbeitsmethode

Es wurden keine externen Fachleute zur Erstellung einer neuen Analyse des Schweizerischen Vorsorgesystems hinzugezogen, da die Schlussfolgerungen aus dem

Bericht des Eidgenössischen Departements des Innern (EDI) über das Dreisäulensystem<sup>1</sup> nach Ansicht des Bundesrates nach wie vor aktuell sind.

Daher ist der vorliegende Bericht vom EDI-intern<sup>2</sup> erstellt worden. Er beantwortet die einschlägigen Fragen anhand der zur Verfügung stehenden statistischen Daten. Er stützt sich dabei auf Arbeiten der Bundesverwaltung und auf Ergebnisse der empirischen Forschung in diesem Bereich. Daneben wurde dennoch ein Forschungsauftrag extern vergeben, mit dem Ziel, eine Lücke in der empirischen Abschätzung des Umverteilungseffekts in der 2. Säule zu schliessen. Die Integration der 2. Säule in ein bereits die AHV umfassendes ökonometrisches Modell wurde geprüft, jedoch verworfen. Nebst den hohen Kosten einer solchen Option stellte sich heraus, dass die Ergebnisse zu sehr von den Grundzügen des Modells und den Hypothesen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Wirtschaft und der Erträge auf den Finanzmärkten abhängig wären.

### 1.3 Inhalt des Berichts

Der Bericht enthält zwei Teile: Kapitel 2 bis 6 konzentrieren sich auf Aspekte, die einen Vergleich von AHV und BV ermöglichen, in Kapitel 7 und 8 geht es um das Sparkapital in der Schweiz.

Im ersten Teil gibt *Kapitel 2* einen Einblick in die Finanzierung der AHV und der BV. *Kapitel 3* analysiert die demografischen, wirtschaftlichen, finanziellen und politischen Risiken, denen die AHV und die BV in unterschiedlichem Masse ausgesetzt sind. *Kapitel 4* enthält den Schwerpunkt dieses Berichts, nämlich die Analyse der makroökonomischen Effizienz der AHV und der BV. Dieses Kapitel beruht auf einem einfachen Ansatz, der sich mit der Entwicklung der internen Rendite der AHV beschäftigt. Dieser Indikator dient anschliessend als «Benchmark» für den Vergleich mit den Prognosen für die interne Rendite der BV. Die interne Rendite bietet indes noch keine genügende Übersicht für einen Vergleich der beiden Systeme. Sie wird mit dem Vergleich der Verwaltungskosten in *Kapitel 5* und mit dem Vergleich der Umverteilungswirkung in *Kapitel 6* vervollständigt.

Im zweiten Teil analysiert *Kapitel 7* die Sparstruktur und das Sparniveau in der Schweiz und zieht dazu einen internationalen Vergleich. *Kapitel 8* geht der Frage nach, wie Sparverhalten und Wirtschaftswachstum zusammenhängen.

In *Kapitel 9* werden aufgrund der Ergebnisse der beiden Teile einige Schlussfolgerungen gezogen.

Gewisse Aspekte der Postulate konnten nur teilweise, andere überhaupt nicht behandelt werden. Zu den letzteren gehören die regionalpolitischen Auswirkungen der AHV und der BV, da die Desaggregierungsmöglichkeiten schlecht mit der herrschenden Unsicherheit in

---

<sup>1</sup> EDI (1995) Bericht zur heutigen Ausgestaltung und Weiterentwicklung der schweizerischen Dreisäulenkonzeption der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, Beiträge zur sozialen Sicherheit, Bern.

<sup>2</sup> Der Bericht wurde vom Bundesamt für Sozialversicherung (BSV) ausgearbeitet. Beteiligt waren: Olivier Brunner-Patthey (Projektleitung); Robert Wirz (Finanzierung und Risiken), Nicolas Eschmann (Verwaltungskosten), Ingo Strauss (Modellberechnung 2. Säule), mit Beiträgen von Peter Eberhard, Michel Giriens, Domenico Gullo, Stéphane Luyet, Jean-Marc Maran, Stefan Müller, Hans Nussbaum, Sanja Ronga, Jean-François Rudaz, Kurt Schluemp, Salome Schüpbach und Marie-Claude Sommer.

Bezug auf die nationalen Perspektiven vereinbar sind. Ebenso wenig konnte auf die Auswirkungen auf die Vermögensverteilung eingegangen werden, da entsprechende statistische Daten fehlen.

Die dritte Säule ist ebenfalls eine Komponente der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge. Allerdings wird sie im vorliegenden Bericht nicht behandelt, da es hier in erster Linie um einen Vergleich zwischen der 1. und 2. Säule geht. Ausserdem fehlen offizielle statistische Angaben zum steuerbegünstigten Kapitalvolumen der 3. Säule (individuelle gebundene oder frei Vorsorge), obwohl diese Vorsorgeform für Selbständigerwerbende eine wichtige Rolle spielt, da sie ja nicht in der 2. Säule versichert sind.

## 2 Finanzierung der AHV und der beruflichen Vorsorge

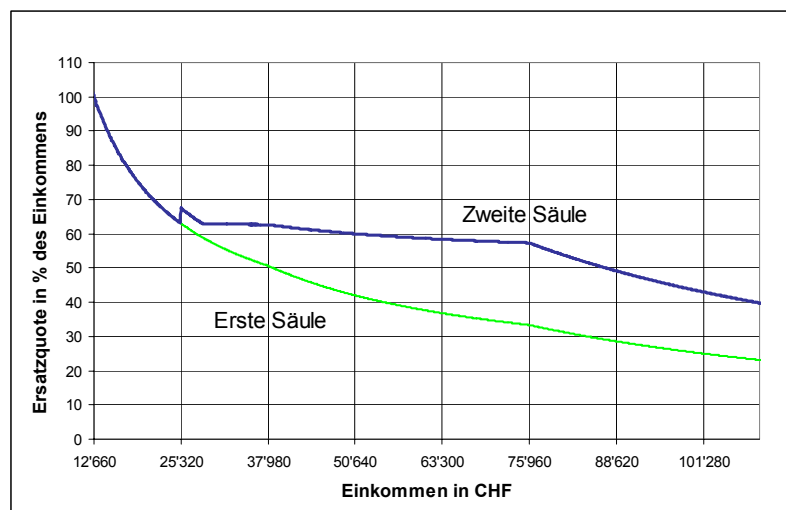
### 2.1 Zielsetzungen von Altersvorsorgesystemen

Das Ziel von Altersvorsorgesystemen ist die Sicherstellung eines ausreichenden Einkommens für Personen, die das Rentenalter erreicht und ihre Erwerbstätigkeit aufgegeben haben. Obligatorische Systeme erlauben es dem Staat, staatliches «Zwangssparen» anzuordnen, damit ältere Menschen ohne Erwerbseinkommen finanziell nicht auf die Gemeinschaft angewiesen sind. In den meisten Fällen beinhaltet die staatliche Intervention zusätzlich zum Zwangssparen auch steuerliche Massnahmen.

Der Begriff «ausreichende Einkommen» kann je nach verwendeten Kriterien unterschiedlich definiert werden. Einige Systeme beziehen sich auf einen genauen Geldbetrag als Richtgrösse (z.B. Deutschland, Finnland oder Österreich), anderen liegt lediglich ein Grundprinzip zu Grunde, aus dem Begriffe wie das Ersatzeinkommen abgeleitet werden. Dies ist der Fall beim Dreisäulenkonzept<sup>3</sup> der Schweiz, das in Artikel 111 der Bundesverfassung verankert ist.

Das Vorsorgeziel wird weder in der Verfassung noch im Recht genau beziffert. Bei den Vorbereitungsarbeiten zur Einführung der obligatorischen beruflichen Vorsorge herrschte Konsens darüber, dass die Weiterführung des gewohnten Lebensstandards durch eine nach oben begrenzte Gesamtrente (Rente aus der 1. und aus der 2. Säule) in Höhe von 60 % des Einkommens für eine alleinstehende Person sichergestellt werden könne<sup>4</sup>. Die Grafik 2.1 zeigt die Rolle, die der 1. und 2. Säule bei der Bildung des Ersatzeinkommens zukommt.

**Grafik 2.1 Erwerb ersatzquote (1. und 2. Säule)**



Quelle: BSV

<sup>3</sup> Der Begriff wurde zum ersten Mal im Jahr 1963 in der Botschaft zur 6. AHV-Revision verwendet. Er wurde wieder aufgenommen im Entwurf zu Artikel 34 quater der alten Verfassung, der an der Abstimmung vom 3. Dezember 1972 angenommen wurde.

<sup>4</sup> Siehe Botschaft zum Entwurf für ein Gesetz über die berufliche Alter-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 19. Dezember 1975.

Bei der Umfrage, die im Jahr 2004 von der Swissca<sup>5</sup> in Zusammenarbeit mit der Prevista Anlagestiftung durchgeführt wurde, gab ungefähr die Hälfte der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen an, dass sie Leistungsziele definiert haben. Aus den Umfrageergebnissen geht hervor, dass bei einem AHV-Jahreslohn von 80'000 Franken die berufliche Vorsorge zusammen mit der AHV einen Lohnersatz von über 70 % gewährleistet. Bei knapp einem Drittel der Fälle übersteigt die Erwerbbersatzquote sogar 85 % des AHV-Lohns.

Heute gilt allgemein, dass die Kumulation der Leistungen aus der 1. und der 2. Säule, zumindest für tiefe Einkommen, eine Ersatzquote von 80 % erreichen sollte, damit der frühere Lebensstandard beibehalten werden kann.

## 2.2 Umlageverfahren

### 2.2.1 Definition

Das wesentliche Merkmal eines umlagefinanzierten Systems besteht darin, dass Beitragszahler und Leistungsbezüger nicht identisch sind. Die innerhalb eines bestimmten Zeitraums eingenommenen Beiträge werden direkt für die Finanzierung der ausbezahlten Leistungen innerhalb desselben Zeitraums verwendet. Die von den erwerbstätigen Personen (aktive Bevölkerung) eingezogenen Beiträge werden so zu Gunsten der Leistungsbezüger (Rentnern) umverteilt. Dieser Mechanismus führt zu einer Verschiebung der Einkommen von den Erwerbstätigen an die Rentner, was einen Generationenvertrag voraussetzt.

### 2.2.2 Finanzierungsstruktur der AHV

Um die laufenden Kosten zu decken (Auszahlung der laufenden Renten) ist für die Finanzierung der AHV grundsätzlich vorgesehen, dass alle Personen, die in der Schweiz einer Erwerbstätigkeit nachgehen, Beiträge leisten<sup>6</sup>. Rund drei Viertel der AHV-Mittel kamen im Jahr 2000 so zusammen. Das verbleibende Viertel wurde durch Beiträge des Bundes<sup>7</sup> und der Kantone, durch die MWST<sup>8</sup>, die Spielbankenabgabe, aus dem Anlageertrag des Ausgleichsfonds und aus Regresseinnahmen gedeckt. Im Jahr 2000 nahm die AHV insgesamt 28,9 Milliarden Franken ein. Diese Einnahmen setzen sich wie folgt zusammen:

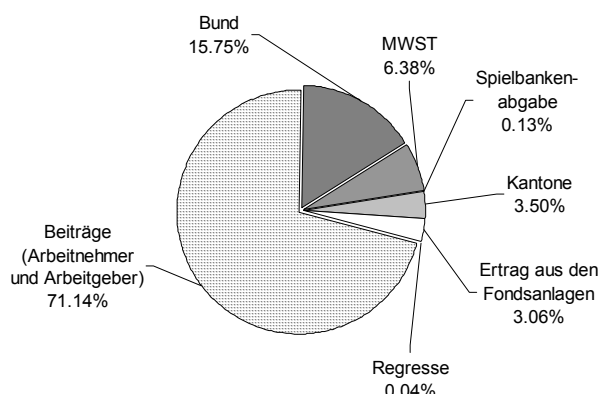
---

<sup>5</sup> Die Ergebnisse können eingesehen werden auf <http://www.swissca-pk-studie.ch>

<sup>6</sup> Neben dem paritätischen Beitrag von 8,4 % von Arbeitnehmern und Arbeitgebern kommen noch die Beiträge der selbstständig Erwerbenden (je nach Einkommen 4,2 % bis 7,8 %) und die Beiträge von Personen mit Schweizer Wohnsitz, die keiner Erwerbstätigkeit nachgehen (je nach Vermögen und möglichem Renteneinkommen 353 Fr. bis 8'400 Fr. im Jahr) hinzu.

<sup>7</sup> Der Beitrag des Bundes wird zur Hälfte durch zweckgebundene Steuereinnahmen gedeckt (Tabak- und Alkoholsteuer und MWSt-Prozent für die AHV). Der Rest entfällt auf allgemeine Bundesmittel.

<sup>8</sup> Seit 1999 wird ein Mehrwertsteuerprozent zur AHV-Finanzierung verwendet.

**Grafik 2.2 Zusammensetzung der AHV-Finanzierung 2000**

Quelle: BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004

Der erwähnte Ausgleichsfonds dient als Schwankungsreserve. Alle Einnahmen der AHV werden dem Fonds gutgeschrieben und alle Leistungen werden ihm belastet. Da der Fonds eine Reservefunktion hat, muss er einen positiven Saldo aufweisen (gemäss Art. 107 Abs. 3 AHVG darf er in der Regel nicht unter den Betrag einer Jahresausgabe sinken). Die Anlageaktivitäten des Fonds wurden seit 2001 schrittweise ausgeweitet. Es gibt keine gesetzliche Beschränkung mehr und die Vermögenszuweisung erfolgt durch den Verwaltungsrat. Ende 2000 beliefen sich die Anlagen auf 17,9 Milliarden Franken, das Kapital auf 22,7 Milliarden (dies entspricht 81,9 % der Ausgaben, die 27,7 Mia. erreicht haben). Die Erträge aus den Anlagen erreichten 0,88 Milliarden Franken und haben so 3,0 % zu den Gesamteinnahmen der AHV beigetragen.

Da die Einnahmen der AHV im Wesentlichen einerseits aus den Beiträgen und andererseits aus Steuern und Abgaben stammen, ist die Finanzierung der Versicherung in hohem Masse von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig. Diese bestimmt die beitragsbildenden Löhne ebenso wie die Erträge aus Steuern und Abgaben, die sich nach Massgabe der Einkommen und des Konsums entwickeln. Da die Lohnsumme selber von der Anzahl erwerbstätiger Personen abhängt, ist leicht nachzuvollziehen, dass die demografische Entwicklung dabei eine massgebliche Rolle spielt.

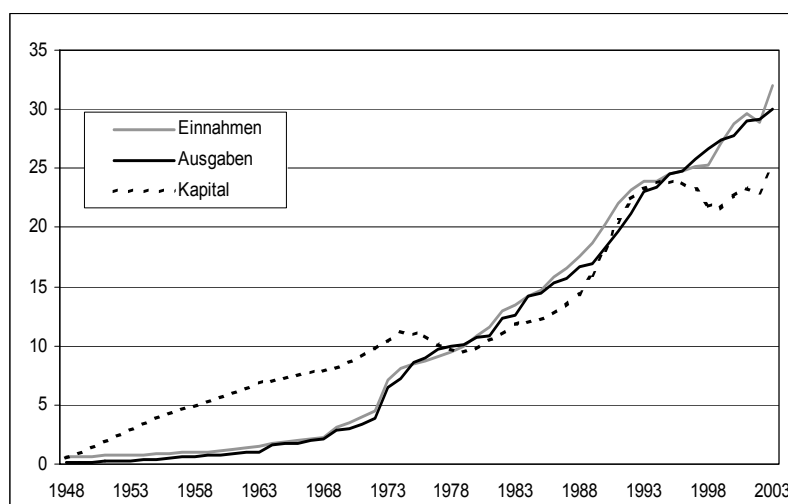
Zu den oben aufgeführten Zahlen ist Folgendes zu bemerken. Die Verhältnisangaben beziehen sich auf das Jahr 2000. Von einem Rechnungsjahr zum anderen können diese Zahlen indes variieren. Dies gilt namentlich für die Börsenschwankungen unterliegenden Anlageerträge des Ausgleichsfonds (Kapitel 2.2.3).

**2.2.3 Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der AHV bis 2003**

Seit 1948 waren die Einnahmen der AHV meistens höher als die Ausgaben (Grafik 2.3). Die einzigen Ausnahmen bilden eine fünfjährige Periode Ende der 70er Jahre sowie eine vierjährige Periode Ende der 90er Jahre, zu denen noch das Defizit aus dem Jahr 2002 (-191 Mio.Fr.) hinzugerechnet werden muss. Das Ergebnis dieses Jahres wurde vor allem durch den negativen Saldo des Anlagenertrags (-781,6 Mio. Fr.) beeinflusst.

In den vergangenen Jahren sind die Ausgaben schneller gestiegen als die Einnahmen, vor allem zwischen 1992 und 1998 sowie in den Jahren 2001 und 2002. Das Jahr 2003 zeichnet sich durch einen grossen Einnahmenüberschuss aus; die Einnahmen beliefen sich auf insgesamt 32,0 Milliarden (+10,6 %), während die Ausgaben weniger stark gestiegen sind (3,0 %) und 29,98 Milliarden betragen.

**Grafik 2.3** Entwicklung der Einnahmen, der Ausgaben und des Kapitals der AHV (Mrd. Fr.)



Quelle: BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004

Dadurch, dass generell mehr Einnahmen als Ausgaben generiert worden sind, konnten Gelder in den Ausgleichsfonds fliessen. Dieser erreichte dennoch im Jahr 1978 einen niedrigeren Stand als die jährlichen Ausgaben. Die vorgeschriebene Limite wurde erneut im Jahr 1991 erreicht, 1995 aber wieder unterschritten. Die seither verzeichneten Einnahmenüberschüsse konnten die Schwelle, die dem jährlichen Ausgabenvolumen entspricht, nicht erreichen, obwohl das angehäuften Kapitalvolumen im Jahr 2003 25 Milliarden überstieg.

## 2.3 Kapitaldeckungsverfahren

### 2.3.1 Definition

Beim Kapitaldeckungsverfahren wird über die Jahre fortdauernd Kapital angespart, das für die Finanzierung einer Rente bestimmt ist, die ab Erreichen des Rentenalters lebenslanglich ausbezahlt wird. In diesem System fliessen die einbezahlten Beiträge auf ein individuelles Konto, das von der Vorsorgeeinrichtung, welcher der Versicherte unterstellt ist, verwaltet wird. Das im Rentenalter verfügbare Kapital hängt von den Beiträgen ab, die der Versicherte und sein Arbeitgeber einbezahlen. Hinzu kommen noch die Zinseszinsen, welche die Vorsorgegelder jedes Jahr erzielen. Im Gegensatz zum Umlageverfahren zeichnet sich ein Kapitaldeckungsverfahren dadurch aus, dass jede Generation im Prinzip für sich selber spart (kein Generationenvertrag).

### 2.3.2 *Finanzierungsstruktur der beruflichen Vorsorge*

Das 1985 in Kraft getretene Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) ist ein Rahmengesetz. Es legt die allgemeinen Grundlagen in einer zahlenmässig beschränkten Reihe von Gesetzesbestimmungen fest. Die Finanzierung der Vorsorgeeinrichtungen ist Gegenstand von acht Artikeln (Art. 65 bis 72 BVG), welche die Grundsätze der Finanzierung definieren. Im Wesentlichen ist der erste vom BVG festgelegte Grundsatz jener der Sicherheit: Die Vorsorgeeinrichtungen müssen jederzeit Sicherheit dafür bieten, dass sie die übernommenen Verpflichtungen erfüllen können (Art. 65 Abs. 1 BVG), Ausnahmen sind jedoch künftig unter bestimmten Bedingungen erlaubt (Art 65a BVG). In den gesetzlichen Bestimmungen sind zudem zwei weitere Grundsätze zu den Finanzierungsmodalitäten enthalten:

- Die Vorsorgeeinrichtungen regeln das Beitragssystem und die Finanzierung so, dass die Leistungen im Rahmen dieses Gesetzes bei Fälligkeit erbracht werden können (Art. 65 Abs. 2 BVG).
- Der Beitrag des Arbeitgebers muss mindestens gleich hoch sein wie die gesamten Beiträge aller seiner Arbeitnehmer (Art. 66 BVG).

Daneben steht es den Vorsorgeeinrichtungen frei, die Beiträge so auszugestalten, wie es ihnen beliebt. Massgebend ist in erster Linie das Unternehmen (Ergebnisse und Perspektiven) und das Vorsorgeziel, das Arbeitgeber und Arbeitnehmer im Rahmen der paritätischen Verwaltung bestimmt haben. Die Beiträge können demzufolge entweder nach dem Alter abgestuft werden oder gleichbleiben oder auch andere Formen annehmen<sup>9</sup>. Die Vorsorgeeinrichtungen können zudem frei wählen, ob sie sich im Beitragsprimat (die Leistungen hängen von den in Lohnprozenten definierten Beiträgen ab) oder im Leistungsprimat (vorgegebenes Leistungsziel bestimmt die Höhe der zu bezahlenden Beiträge) organisieren. Im Gegensatz zur AHV gibt das Gesetz über die berufliche Vorsorge die Beitragsprozente nicht vor und überlässt es somit den Vorsorgeeinrichtungen, diese in ihrem Reglement festzusetzen.

2000 lagen die Einnahmen der beruflichen Vorsorge bei 50,5 Milliarden Franken. Davon stammte ein wenig mehr als die Hälfte aus den Beiträgen der Arbeitgeber und der Arbeitnehmenden<sup>10</sup>. Die nachstehende Grafik zeigt, wie sich die Finanzierung im Jahr 2000 prozentual zusammensetzt:

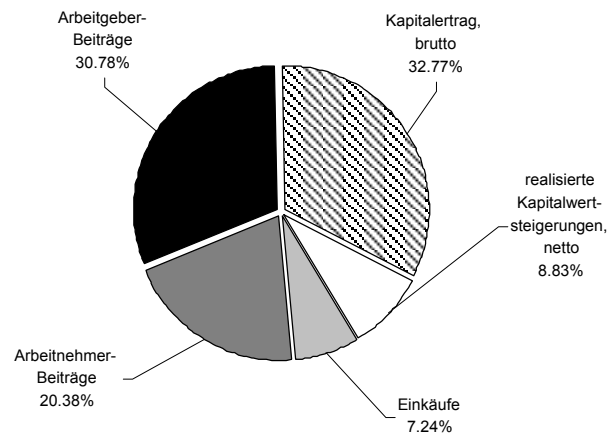
---

<sup>9</sup> Aus den Statistiken der Pensionskassen (2000) geht hervor, dass beinahe ein Drittel der Einrichtungen die Lohnabzüge nach einem gleichbleibenden Satz oder nach anderen Formen als den Standardabstufungsformen, welche die Altersgutschriften kennzeichnen, abziehen.

<sup>10</sup> Einnahmen sind: Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträge (einschliesslich Einkäufe, aber ohne Eintrittseinlagen), Vermögenseinkommen und Gewinne/Verluste aus dem Verkauf von Anlagen (s. BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004, Bern).



### Grafik 2.4 Zusammensetzung der BV-Finanzierung 2000



Quelle: BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004

Für die Vermögensverwaltung der Vorsorgeeinrichtungen werden ebenfalls lediglich allgemeine Grundsätze festgelegt. Artikel 71 BVG sieht vor, dass die Vorsorgeeinrichtungen ihr Vermögen so verwalten, dass die Sicherheit und ein genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfs an flüssigen Mitteln gewährleistet sind. Die gesetzlichen Bestimmungen gehen nicht über diesen sehr allgemeinen Rahmen hinaus. Im Gegensatz dazu definieren die Bestimmungen auf Verordnungsebene (BVV 2) die Führungsaufgabe der Vorsorgeeinrichtungen und weisen die volle Verantwortung dem paritätischen Verwaltungsorgan zu (Art 49a). Diese Bestimmungen werden ergänzt mit jenen über die Sicherheit und die Risikoverteilung (Art. 50) und mit Vorschriften über die Anlagen, wie die der Begrenzungen, die den verschiedenen für den Aufbau des Portfolios einer Vorsorgeeinrichtung geeigneten Kategorien auferlegt werden (Art. 54 bis 57). Das Ertragsziel wird in Artikel 51 definiert: Die Vorsorgeeinrichtung muss einen dem Geld-, Kapital- und Immobilienmarkt entsprechenden Ertrag anstreben.

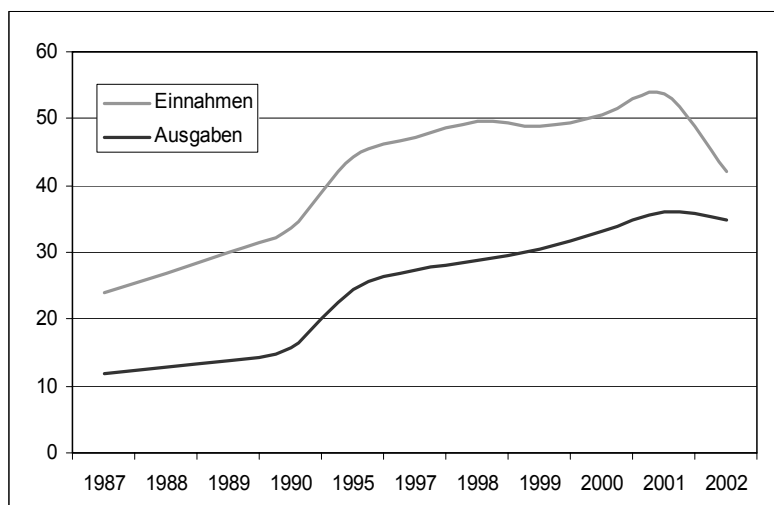
Die Finanzmärkte sind insofern wichtig, als der Aufbau des Altersguthabens zur Finanzierung der Altersrente auf dem Mechanismus der Zinseszinsen beruht, ohne den die Vorsorge nur eine Zwangsthesaurierung (Hortung) wäre. Der Vermögensertrag der Vorsorgeinstitutionen ist ein zentrales Element des Systems, zumal die Vorsorgeinstitutionen das Altersguthaben jedes Jahr mit einem Mindestzins verzinsen müssen<sup>11</sup>. Damit das Vorsorgeziel erreicht wird, muss die Verzinsung des Kapitals mindestens der Lohnzuwachsrate (an die Preisentwicklung angepasst) entsprechen, so dass die Ersatzquote im Verhältnis zum versicherten Lohn gleich hoch bleibt.

<sup>11</sup> Der dem Altersguthaben gutgeschriebene Mindestzinssatz wird vom Bundesrat festgelegt. Von 1985 bis 2002 betrug er 4 %, im Jahr 2003 3,25 %, im Jahr 2004 2,25 % und ab dem 1.1.2005 beträgt er 2,5 %.

### 2.3.3 Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der beruflichen Vorsorge seit 1985

Seit dem Inkrafttreten der obligatorischen beruflichen Vorsorge im Jahr 1985 ist die Einnahmen-/Ausgabenentwicklung durch einen ständigen Überschuss der Einnahmen gegenüber den Ausgaben gekennzeichnet (Grafik 2.5). Die höheren Einnahmen erklären sich vor allem dadurch, dass sich das System noch in der Aufbauphase befindet, da die Mehrheit der ihm unterstellten Generationen das Rentenalter noch nicht erreicht hat. Daraus ergibt sich ein günstiges Verhältnis von ausbezahlten Leistungen und eingenommenen Beiträgen. Diese Situation wird solange andauern, bis die Baby-Boom-Generationen das Rentenalter erreichen (Kapitel 3).

**Grafik 2.5 Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der BV (Mrd. Fr.)**



Quelle: BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004

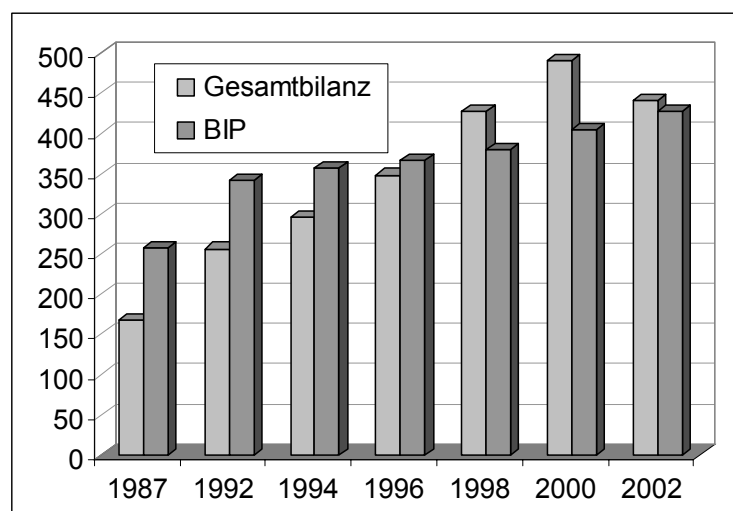
Bis 2001 sind die Einnahmen markant gestiegen. Verantwortlich für diesen kontinuierlichen Anstieg waren das wachsende Beitragsvolumen sowie der Kapitalertrag. Diese beiden Bewegungen lassen indes keine konstante Parallelentwicklung erkennen:

- Das Beitragsvolumen stieg von 15,1 Milliarden Franken im Jahr 1987 auf 28,4 Milliarden im Jahr 2002. Das Wachstum weist von 1987 bis 1998, wo ein erster Höchststand von 26,4 Milliarden erreicht wurde, eine gewisse Regelmässigkeit auf. In den zwei folgenden Jahren ging das Wachstum zurück, ein Phänomen, das zum Teil den Gewinnverteilungen in Form von Reduktionen oder gar Beitragspausen zuzuschreiben ist. Im Jahr 2001 legten die Einnahmen wieder zu und erreichten den bisherigen Höchststand von 28,7 Milliarden. 2002 stabilisierten sich die Einnahmen bei 28,4 Milliarden.
- Der Vermögensertrag stieg von 7,6 Milliarden im Jahr 1987 kontinuierlich bis zum Höchststand von 17,5 Milliarden im Jahr 1999. Im Jahr 2000 wurde ein erster, noch gemässiger Rückgang (-1 Milliarde) verzeichnet, während das Jahr 2002 die Börsenbaisse widerspiegelt: Der Vermögensertrag sank auf 13,3 Milliarden, während der Ertrag aus dem Verkauf oder der Höherbewertung von Wertschriften oder Immobilien um mehr als 50 % nach unten rutschte (7,7 Milliarden im Jahr 2002; 2000 erreichte er noch 16,1 Milliarden) und viel

kleiner wurde als die entsprechenden Verluste. Der klare Knick in der Kurve der Gesamteinnahmen widerspiegelt diesen markanten Rückgang gegenüber den vergangenen Jahren.

- Die Entwicklung der Gesamtbilanz der Vorsorgeeinrichtungen ist ebenfalls stark von der Börsenbaisse gekennzeichnet. Da die Anlagen bei den Vorsorgeeinrichtungen zu ihrem Marktwert bilanziert wurden, wirkt sich der faktische Zusammenbruch der Börsenkurse auf die Gesamtbilanz aus, die somit sehr hohe Buchwertverluste<sup>12</sup> verzeichnet. Das Gesamtguthaben erreichte im Jahr 2000 einen neuen Höchststand von 490,8 Milliarden. 2002 ist erstmals ein Rückgang um 50,3 Milliarden verzeichnet worden; das entspricht einem Endergebnis von 440,5 Milliarden (-10,3 %)<sup>13</sup>. Die Grafik 2.6 zeichnet diese Entwicklung nach und illustriert die Bedeutung der Gesamtbilanz der Vorsorgeeinrichtungen gegenüber dem BIP:

**Grafik 2.6 BIP und Gesamtbilanz der Vorsorgeeinrichtungen (Mrd. Franken)**



Quelle: BSV, Sozialversicherungsstatistik 2004

Bei den Ausgaben der beruflichen Vorsorge lässt sich beobachten, dass das Volumen der ausbezahlten Renten kontinuierlich zugenommen hat – einhergehend mit dem Rentenantritt der einzelnen Generation. Von 5,5 Milliarden im Jahr 1987 sind die Rentenausgaben 2000 auf 16,3 und 2002 auf 18,1 gestiegen. Ein anderes Bild zeigt sich bei den Kapitalabfindungen: Die Gesamtsumme stieg von 0,9 Milliarden im Jahr 1987 auf 3,7 Milliarden im Jahr 2000, um dann im Jahr 2002 wieder auf 3,5 Milliarden zu sinken. Es

<sup>12</sup> Im Gegensatz zu Gewinn/Verlust aus dem effektiven Kauf oder Verkauf von Kapitalwerten. Zu den Kapitalwertveränderungen und den verschiedenen Anrechnungsmöglichkeiten siehe «Sozialversicherungsstatistik 2004» (BSV), Exkurs auf S. 128.

<sup>13</sup> Quelle: BFS, Pensionskassenstatistik, Neuenburg. Nicht enthalten sind versicherungstechnische Fehlbeträge, Einkäufe in Kollektivversicherungen von Lebensversicherern, Freizügigkeitspolicen bei Privatversicherungen sowie Freizügigkeitskonten bei Banken. Die mathematischen Rückstellungen für Kollektivgeschäfte der beruflichen Vorsorge bei schweizerischen Lebensversicherungsgesellschaften betragen 2002 121,36 Mia. Fr. (Quelle: BPV, Die privaten Versicherungseinrichtungen in der Schweiz: Zahlen und Fakten 2002, Bern).

scheint, als habe der Kapitalbezug mit der Trendwende auf den Börsenmärkten gegenüber dem Rentenbezug an Attraktivität verloren.

## **2.4 Vergleich zwischen der AHV und der beruflichen Vorsorge**

Anhand der aufgezeigten Merkmale, die den beiden Systemen im Bereich der Finanzierung eigen sind, können die folgenden wesentlichen Vergleichs- und Unterscheidungselemente herausgearbeitet werden.

### **2.4.1 Unterstellte Personen**

Der persönliche Geltungsbereich ist nicht bei beiden Systemen gleich weit abgesteckt. Der Kreis der in der obligatorischen beruflichen Vorsorge versicherten Personen (und dementsprechend der Kreis der Beitragszahlenden) ist nämlich kleiner als derjenige der AHV-Versicherten. Im Jahr 2000 waren der beruflichen Vorsorge 3,22 Millionen Versicherte und der AHV 3,90 Millionen Versicherte unterstellt. Die Differenz erklärt sich vor allem durch die Eintrittsschwelle in der beruflichen Vorsorge: 2004 wurden Löhne ab 25'320 Franken (dieser Betrag entspricht dem maximalen Betrag einer einfachen AHV-Rente) und bis zu einer Obergrenze, die dreimal dem Betrag einer einfachen AHV-Rente (75'960 Fr.) entspricht, berücksichtigt. Beim Lohn, der innerhalb dieser Grenzwerte liegt, erfolgt zudem ein so genannter Koordinationsabzug<sup>14</sup>, dessen Höhe dem jährlichen Betrag der einfachen AHV-Maximalrente entspricht. So ergibt es sich, dass der versicherte Maximallohn in der obligatorischen beruflichen Vorsorge 50'640 Franken<sup>15</sup> beträgt. Aufgrund dieser Grenze erklärt sich, dass sich in der Mehrheit der Fälle die berufliche Vorsorge nicht auf den obligatorischen Bereich beschränkt, sondern darüber hinausgeht (überobligatorischer Bereich).

### **2.4.2 System mit Solidarität bzw. praktisch ohne Solidarität**

Dadurch, dass der betragspflichtige AHV-Lohn nicht nach oben begrenzt ist, die Leistungen dieser Versicherung sich aber zwischen einem Mindest- und Höchstbetrag bewegen, ist die Umverteilung zwischen hohem und niedrigem Einkommen in dieser Versicherung beträchtlich (Kapitel 6). Zudem setzt der Umverteilungsmechanismus zwischen Erwerbstätigen und Rentnern eine Umverteilung zwischen den Generationen voraus. Die Umverteilungsmechanismen in der beruflichen Vorsorge funktionieren hingegen nur innerhalb derselben Vorsorgeeinrichtung. Hier sind sie notwendig, um auch die Risiken Tod und Invalidität decken zu können, welche ein Risikoversicherungsprinzip und demzufolge ein Versichertenkollektiv voraussetzen. Wie bereits festgestellt wurde, hat das Konzept der beruflichen Vorsorge demnach zur Folge, dass jede Generation im Prinzip für sich selber spart, so dass die Umverteilung zwischen den Generationen, wie sie in der AHV besteht, hier nicht existiert (vgl. Erläuterungen Kap. 6.1.3)

<sup>14</sup> Der Koordinationsabzug soll verhindern, dass der untere Teil des Lohnes zweimal versichert wird, einerseits durch die AHV und andererseits durch die berufliche Vorsorge.

<sup>15</sup> Mit der 1.BVG-Revision ist die Eintrittsschwelle auf 18'990 Franken gesenkt worden. Die Grenzwerte des obligatorisch versicherten Lohnes liegen neu bei 22'155 Franken (= Betrag des neuen Koordinationsabzugs) bzw. 75'960 Franken; der obligatorisch versicherten Höchstlohn beträgt somit 53'805 Franken. Wie bereits im geltenden Recht werden Löhne innerhalb der Grenzen, die nach Abzug des Koordinationsabzugs niedriger als 3'165 Franken sind, auf diesen Betrag aufgerundet.

### 2.4.3 *Unterschiedliche Finanzierungsstruktur*

Ein gemeinsames Merkmal der beiden Systeme besteht darin, dass bei beiden ein grosser Teil der Finanzierung auf Beiträgen der Arbeitgeber und Arbeitnehmenden beruht. Die Zusammensetzung der Einnahmen hat dies verdeutlicht. Doch obschon es sich hierbei um eine wichtige gemeinsame Komponente handelt, weist diese nichtsdestoweniger Unterschiede auf. Die AHV-Beiträge sind klar in Prozentsätzen des massgebenden Lohnes festgelegt und nicht durch eine Höchstgrenze begrenzt. Das Beitragsvolumen hängt demzufolge von der Anzahl Erwerbstätiger und deren Einkommen ab. In der beruflichen Vorsorge werden die Beiträge anders festgelegt: Bei der Vorsorge mit Beitragsprimat, dem Standardschema des Obligatoriums, wird der Aufbau des zur Finanzierung der Altersrente bestimmten Altersguthabens durch die Altersgutschriften bestimmt, welche die Vorsorgeeinrichtung dem individuellen Konto jedes Versicherten gutschreiben muss. Diese Gutschriften werden in Prozenten des versicherten Lohnes<sup>16</sup> innerhalb der oben erwähnten Grenzen berechnet. Ausserhalb dieser Mindestnorm können die Vorsorgeeinrichtungen ihre Finanzierung frei gestalten. Daraus ergibt sich ein weiterer Unterschied: Auch wenn beide Systeme auf dem Prinzip der von Arbeitgebern und Arbeitnehmenden eingezahlten Beiträge beruhen, bewegt sich die AHV klar im Rahmen eines paritätischen Systems, während die berufliche Vorsorge von einer strikten Parität abweicht und die Beteiligung der Arbeitgeber häufig höher ausfällt.

Beide Systeme beinhalten ein zweites wichtiges Finanzierungspaket. Wie aus der Zusammensetzung der Einnahmen der beiden Systeme ersichtlich ist, handelt es sich dabei um sehr unterschiedliche Finanzierungsbestandteile: Die AHV wird in erheblichem Masse durch Beiträge der öffentlichen Hand finanziert; diese Finanzierungsart fehlt in der beruflichen Vorsorge, da diese sich über die Erträge der Vermögensanlagen mitfinanziert. Zusammenfassend kann anhand der beiden verschiedenen Finanzierungspakete Folgendes festgestellt werden:

- Die Finanzierung der AHV beruht ein weiteres Mal auf der Umverteilung. Durch die Finanzierung über das Steuersystem wird nämlich die Unterstützung durch die Steuerpflichtigen in Anspruch genommen, zum einen über die direkte Besteuerung und zum anderen über die indirekte, auf den Konsum lastende Besteuerung.
- Die Vorsorge finanziert sich zum grossen Teil aus den Erträgen aus dem angesparten Vermögen. Auf lange Sicht betrachtet kann diese Finanzierungsbestandteil als historisch zuverlässig angesehen werden (langfristig positives Anlageergebnis, siehe Kapitel 3). In einer kurzfristigeren Optik ist diese Finanzierungsart aber weniger berechenbar und ausserdem schwankungsanfällig. Diese kurzfristig orientierte Sichtweise wirft zahlreiche Fragen auf, ja kann gar zu einer Vertrauenskrise führen, da sie der Systemlogik klar widerspricht. Zweifel am System tauchen zyklisch auf, meist wenn die Erträge rückläufig sind oder auf den verschiedenen Anlagekategorien effektive Verluste oder Buchverluste verzeichnet werden. Bildlich gesprochen, geraten das Kurzzeit- und das Langzeitgedächtnis daher in Widerstreit. Das

<sup>16</sup> Die Altersguthaben sind gegenwärtig je nach verschiedenen Altersstufen von Männern und Frauen zwischen 7 % (mit 25 Jahren) und 18 % (ab 55 Jahren) des koordinierten Lohnes abgestuft.

Kurzzeitgedächtnis weiss, dass die gewährten Sicherheiten teilweise fiktiver Natur sind. Das Langzeitgedächtnis wiederum akzeptiert die Risiken besser, da das langfristige Resultat ja positiv bleibt, auch wenn diese Feststellung keine absolute Gewähr bietet.

#### **2.4.4 Unterschiedliche Organisationsstruktur**

Die AHV ist organisatorisch klar strukturiert. Die Versicherung wird dezentral von zahlreichen Ausgleichskassen abgewickelt und erscheint somit einheitlich und transparent. Dies ist bei der beruflichen Vorsorge anders. Ihre Struktur ist komplexer. Die Vorsorgeeinrichtungen bilden ein Gefüge mit unterschiedlichen Organisationsformen. 1970 gab es insgesamt 15'581 Vorsorgeeinrichtungen; im Zuge des Konzentrationsprozesses sank diese Zahl auf 9'096 im Jahr 2000 und auf 8'134 im Jahr 2002. Hinzu kommt, dass aufgrund der unterschiedlichen Kassenführung und Risikodeckung Versicherungen erforderlich sind und somit eine unterschiedliche Gesetzgebung zur Anwendung kommt, die bezüglich Sicherheiten und Zahlungsfähigkeiten andere Regeln setzt. Die jüngsten Debatten haben gezeigt, dass das System der 2. Säule auf Grund seiner Vielfältigkeit weit schwieriger zu erfassen und zu verstehen ist. Dies gilt auch für die Statistiken und die Finanzströme.

### **2.5 Schlussfolgerungen**

Das Ziel von Altersvorsorgesystemen ist die Sicherstellung eines ausreichenden Einkommens für Personen, die das Rentenalter erreicht haben und in den Ruhestand gehen. Dieses Ziel ist heute mit der Kombination von umlagefinanzierten Leistungen der 1. Säule und den im Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Leistungen der 2. Säule in der Schweiz vollständig erreicht.

Die beiden Finanzierungssysteme zeichnen sich durch spezifische Vor- und Nachteile aus, die je nach der künftigen Entwicklung der Schweiz in demografischer, wirtschaftlicher, finanzieller und politischer Hinsicht einen unterschiedlichen Stellenwert haben werden.

Im folgenden Kapitel werden diese langfristigen Risiken analysiert.

## 3 Langfristige Risiken für die AHV und die berufliche Vorsorge

### 3.1 Bevölkerungsentwicklung

#### 3.1.1 Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz

Die Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz spielt angesichts des zu erwartenden tiefgreifenden Wandels in der Zusammensetzung der Zivilgesellschaft eine entscheidende Rolle. Das BFS hat die Ergebnisse der Szenarien veröffentlicht, welche die Entwicklung bis ins Jahr 2060 veranschlagen<sup>17</sup>. Die Szenarien wurden anhand dreier zentraler Entwicklungsvarianten entwickelt, dem Referenzszenario «Trend» sowie den Szenarien «positive Dynamik» bzw. «negative Dynamik».

#### *Wohnbevölkerung*

Die unterschiedlichen Ergebnisse der drei Szenarien sind auf die verschiedenen Grundhypothesen, insbesondere bezüglich Fruchtbarkeitsrate und Wanderungssaldo<sup>18</sup>, zurückzuführen.

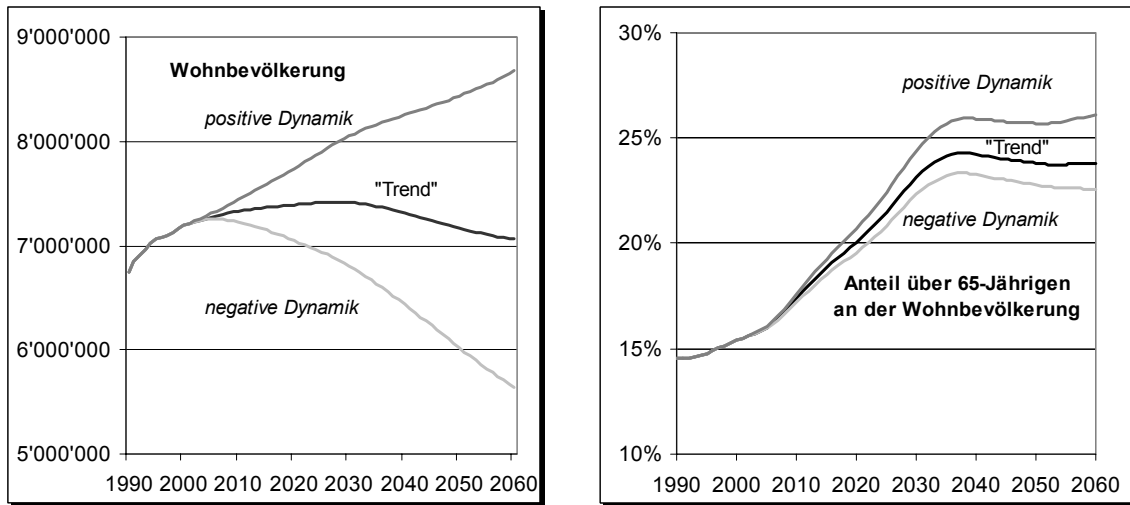
Ausgehend von einer Wohnbevölkerung von 7,19 Millionen im Jahr 2000 wird der Bevölkerungsstand gemäss dem Szenario «Trend» 7,06 Millionen (-1,4 %) Menschen erreichen, nach dem Szenario «positive Dynamik» 8,67 Millionen (21,1 %) und nach dem Szenario «negative Dynamik» lediglich 5,63 Millionen (-21,3 %) (Grafik 3.1).

Die Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz zeichnet sich in erster Linie durch die Bevölkerungsalterung aus. In allen Szenarien weisen die Projektionen darauf hin, dass der Anteil der älteren Menschen (65 Jahre und älter) in jedem Fall zunehmen wird. Dieses Wachstum ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die so genannten «Baby-Boom-Generationen» im Zeitraum von 2005 bis 2035 schrittweise in das dritte und das vierte Lebensalter eintreten werden. Zwischen 2035 bis 2060 wird sich diese Entwicklung stabilisieren.

<sup>17</sup> BFS (2002) Szenarien zur Bevölkerungsentwicklung der Schweiz, Neuenburg.

<sup>18</sup> Die Szenarien sind in der oben erwähnten Studie näher beschrieben.

**Grafik 3.1 Entwicklung der Wohnbevölkerung**

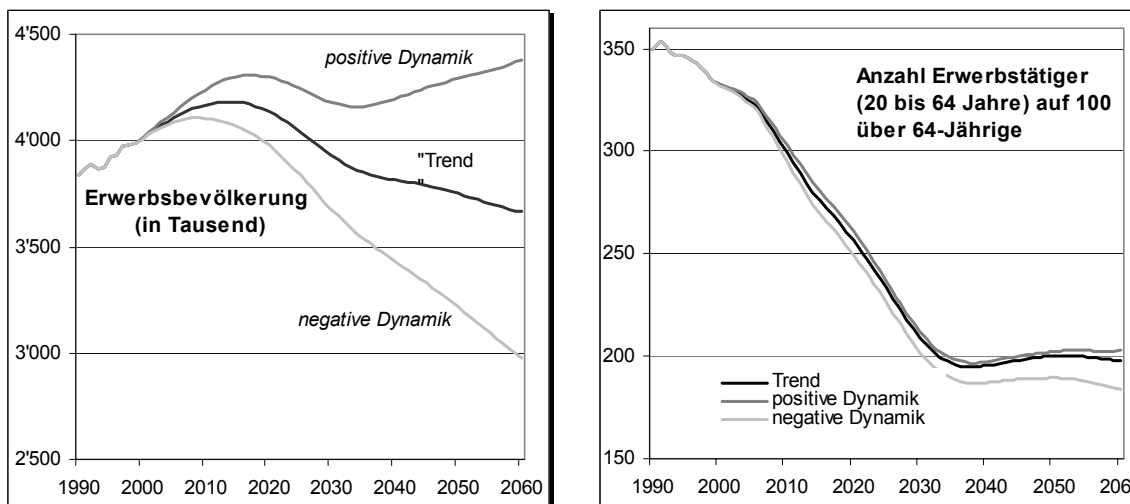


Quelle: BFS

**Erwerbsbevölkerung**

Im Szenario «Trend» steigt die Zahl der Erwerbstätigen bis ins Jahr 2014 auf 4,18 Millionen Personen. Die Entwicklung nach 2014 weist hingegen einen kontinuierlichen Rückgang auf, so dass der Erwerbstätigenbestand im Jahr 2060 noch 3,66 Millionen beträgt (Grafik 3.2).

**Grafik 3.2 Entwicklung der Erwerbsbevölkerung**



Quelle: BFS

Die Anzahl Erwerbstätiger auf 100 Personen über 64 Jahre wird in den nächsten Jahren sehr stark sinken. Unabhängig vom betrachteten Szenario werden ab 2035 nurmehr knapp zwei Erwerbstätige auf einen Rentner gezählt (im Jahr 2000 waren es noch mehr als drei Erwerbstätige pro Rentner).



### ***3.1.2 Bevölkerungsperspektiven im internationalen Kontext***

Die von den Vereinten Nationen veröffentlichten Daten zeigen, dass die künftigen Entwicklungen in grösseren Regionen und Ländergruppen bisweilen erhebliche Unterschiede aufweisen. Die vorliegende Synthese stützt sich auf die Ergebnisse des mittleren Entwicklungsszenarios bis ins Jahr 2050<sup>19</sup>.

#### ***Wachstum der Weltbevölkerung***

Weltweit wird die Bevölkerung zwischen 2000 bis 2050 stark wachsen. Gemäss dem mittleren Szenario ist mit einem Anstieg der Weltbevölkerung von 6,1 auf 9,3 Milliarden Menschen zu rechnen. Treibende Kräfte sind mit einem sehr hohen Wachstum im Zeitraum 2000 und 2050 Afrika (+1,20 Milliarden) und Asien (+1,75 Milliarden). Lateinamerika und die Karibik verzeichnen einen Zuwachs von 138 Millionen Menschen. Nordamerika leistet mit einem Wachstum von 75 Millionen einen geringeren Beitrag. In Europa hingegen geht die Entwicklung mit einem Rückgang von 171 Millionen in die umgekehrte Richtung. Die Bevölkerung wird also in den weniger entwickelten Regionen ansteigen, während sie in den besser entwickelten Regionen<sup>20</sup> sinken wird (-10 Mio.).

In der Rangfolge der 10 Länder mit dem höchsten Rückgang bzw. dem schwächsten Wachstum der Bevölkerung in den Jahren 2045-50 sind 9 europäische Staaten klassiert, darunter auch die Schweiz.

#### ***Bevölkerungsalterung***

Zusammen mit der abnehmenden Geburtenhäufigkeit trägt die sinkende Sterblichkeitsrate in erheblichem Masse zur Alterung der Weltbevölkerung bei. Im 20. Jahrhundert ist die Sterblichkeitsrate so stark gesunken wie noch nie zuvor in der Geschichte der Menschheit. Die weniger entwickelten Länder hatten einen raschen Rückgang der Sterblichkeitsrate zu verzeichnen, so dass die Lebenserwartung um mehr als 53 % von 41 auf 62,9 Jahre angestiegen ist.

Die Projektionen bis 2045-50 zeigen eine erneute Abnahme der Kluft in der Lebenserwartung zwischen entwickelten und weniger entwickelten Regionen: Die Differenz wird sich bei 7,1 Jahren einpendeln; die Lebenserwartung erreicht in den entwickelten 82,1 Jahre und in den weniger entwickelten Regionen 75 Jahre.

Die Gesamtzahl der älteren Menschen (60 Jahre und älter) steigt von 606 Millionen im Jahr 2000 auf beinahe 2 Milliarden im Jahr 2050. Das Wachstum in absoluten Zahlen wird in den entwickelten Regionen weniger ausgeprägt sein (Zunahme zwischen 2000 und 2050 um 231 bis 395 Millionen) als in den weniger entwickelten Regionen, wo sich die Zahl der älteren Personen mehr als vervierfachen wird (Zunahme von 374 Millionen im Jahr 2000

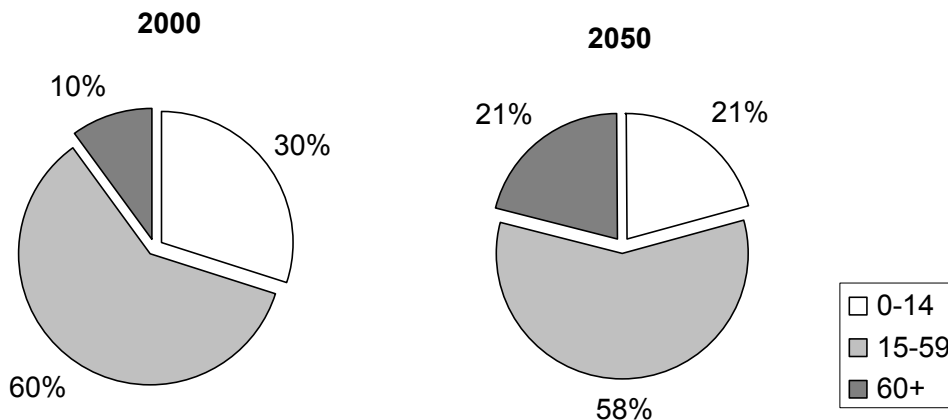
---

<sup>19</sup> United Nations Population Division (2000) World Population Prospects - The 2000 Revision, United Nations, New York ([www.un.org/esa/population/unpop.htm](http://www.un.org/esa/population/unpop.htm)).

<sup>20</sup> Europa, Nordamerika, Japan und Australien/Neuseeland.

auf 1,6 Milliarden im Jahr 2050). Wie die Grafik 3.3 zeigt, wird sich die Zusammensetzung der Weltbevölkerung markant verändern.

**Grafik 3.3**    **Anteile der 3 Hauptaltersgruppen im Jahr 2000 und im Jahr 2050**



Quelle: United Nations Population Division (2000)

Anhand des Medianalters der Weltbevölkerung lässt sich das Ausmass der Entwicklung abschätzen: Der Medianwert ist von 23,6 im Jahr 1950 auf 26,5 Jahre im Jahr 2000 gestiegen. Gemäss den Projektionen wird er bis 2050 um zehn Jahre auf 36,2 Jahre ansteigen.

In den entwickelten Regionen wird dieser Prozess am schnellsten voranschreiten: Das Medianalter ist hier bereits in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts gestiegen (von 26,6 auf 37,4 Jahre) und wird zwischen 2000 und 2050 erneut stark ansteigen. In der Rangfolge der 10 Länder mit der ältesten Bevölkerung nimmt die Schweiz mit einem Medianalter von 52 Jahren im Jahr 2050 den neunten Rang ein.

## 3.2 Makroökonomie

### 3.2.1 Risiko der Kaufkraftverlagerung

Ein institutionalisiertes Vorsorgesystem bewirkt eine Umverteilung des Konsums unter den Generationen. In letzter Instanz sind es die Erwerbstätigen, die ihren Konsum zugunsten der Rentnergenerationen einschränken müssen. Dieser wirtschaftliche Grundsatz ist in einem umlagefinanzierten System besonders gut erkennbar. In diesem System verlagert sich die Kaufkraft aufgrund von Beitrags- und Steuererhebungen, welche das Einkommen der Erwerbstätigen herabsetzen, damit jenes der Rentner um den ausgerichteten Rentenbetrag heraufgesetzt werden kann. Im Kapitaldeckungsverfahren verhält es sich nicht anders. Dort stellt das während der Erwerbstätigkeit angesparte Altersguthaben keinen «Konsumfonds» dar, der im Ruhestand nach Bedarf ausgeschöpft werden kann. Die Rentner können ihr angespartes Kapital lediglich nach Massgabe der von der erwerbstätigen Bevölkerung auf den Markt gebrachten Güter und Dienstleistungen ausschöpfen. Die Kaufkraftverlagerung findet hier statt über den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Gütern im Besitz der Rentnergeneration durch die Erwerbstätigen. Das angesparte Kapital stellt folglich eine

Kaufkraft dar, die von der Preisentwicklung abhängt, welche ihrerseits abhängig ist vom Angebot und der Nachfrage auf den verschiedenen Märkten.

Zu behaupten, wie dies zum Teil vorkommt, dass die beiden Systeme sich angesichts von demografischen Krisen gleich verhalten, da die Rentner angeblich «in jedem Fall von den Erwerbstätigen bezahlt werden», wäre zu einfach<sup>21</sup>. Dabei wird nämlich vergessen, dass die Arbeit nicht der einzige Produktionsfaktor ist. Die Renten werden zwar immer durch das laufende Volkseinkommen (aus der Schweiz oder aus dem Ausland) zu finanzieren sein, das Kapitaldeckungsverfahren begünstigt aber Investitionen stärker als das umlagefinanzierte System und erhöht so die künftigen Produktionskapazitäten, ohne diese ausschliesslich von der Bevölkerungsentwicklung abhängig zu machen. Zudem es ist sehr wohl möglich, dass ein Teil der Einkommen durch Realinvestitionen in der Schweiz oder im Ausland von einem Jahr auf das nächste verschoben und erst später «konsumiert» wird.

Die Schweiz schliesst zwar die laufenden Transaktionen mit der übrigen Welt jedes Jahr mit einer positiven Bilanz ab (Kapitel 7). Das heisst aber nicht, dass sie auf diese Weise Kaufkraft in die Zukunft verlagern kann. Es zeigt vielmehr, dass im betrachteten Jahr Kaufkraft von einer Volkswirtschaft in eine andere Volkswirtschaft verlagert worden ist. Die Schweiz bildet folglich keinen völlig zukunftssicheren «Konsumfonds». Die ins Ausland verlagerte Kaufkraft (plus Zinsen) kann später nur wieder in die Schweiz zurückgeführt werden, wenn die Schuldner in Zukunft einen Teil ihrer Produktion einsparen und in die Schweiz transferieren können, um so ihre Schulden zurückzuzahlen. Dies wird umso einfacher sein, je zweckmässiger das Schweizer Kapital investiert worden ist. Diese Auslandsforderungen stellen folglich ein gewisses Risiko dar, können für das Kapitaldeckungsverfahren aber auch eine Chance sein: Die Auswirkungen der Alterung der Landesbevölkerung auf das Wachstum der Volkswirtschaft sind im Kapitaldeckungsverfahren dank dieser Internationalisierung weniger direkt spürbar als im umlagefinanzierten System.

### 3.2.2 Risiko des Wirtschaftswachstums

Ein regelmässiges Wirtschaftswachstum erhöht die Lohn- und Steuereinkünfte und den Kapitalertrag, ohne sich negativ auf das Ausgabenwachstum auszuwirken<sup>22</sup>. Das Wirtschaftswachstum spielt demnach eine wichtige Rolle für das finanzielle Gleichgewicht der Vorsorgesysteme. Längerfristig kann die demografische Alterung mit einem dauerhaften Wirtschaftswachstum besser bewältigt werden<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Die irrtümliche Auffassung, dass Kapitaldeckungsverfahren und umlagefinanziertes System gleichwertige Systeme seien, geht auf eine These des deutschen Wirtschaftsexperten G. Mackenroth aus dem Jahr 1952 zurück, wonach der laufende Konsum der Rentner nur über das laufende Volkseinkommen gedeckt werden kann.

<sup>22</sup> Der für die Anpassung der AHV-Renten verwendete Mischindex gibt den Rentnern nur die Hälfte der Gewinne des Wirtschaftswachstums zurück. Das Wirtschaftswachstum steigert die Kapitalnachfrage, was sich wiederum günstig auf die Erträge der 2. Säule auswirkt.

<sup>23</sup> Hier werden die möglichen Auswirkungen des Wirtschaftswachstums auf die sinkende Geburtenrate oder auf die steigende Lebenserwartung ausser Acht gelassen, zwei Phänomene, welche die Finanzierung der Vorsorgesysteme aus dem Gleichgewicht bringen.

Das seco erstellte Szenarien zur langfristigen Entwicklung des Wirtschaftswachstums in der Schweiz<sup>24</sup>. Diese Szenarien zum Wachstum beruhen auf der Entwicklung des Arbeitsangebots, die sich wiederum auf die demografischen Szenarien des BFS und auf Hypothesen zur Produktivitätsentwicklung stützt. Die untenstehenden Ergebnisse zeigen die Entwicklung des strukturellen Wachstums des BIP in der Schweiz für die nächsten Jahrzehnte:

**Tabelle 3.1 Langfristiges strukturelles Wachstum des BIP in der Schweiz**

2000-2010	2010-2020	2020-2030	2030-2040	2000-2040
1,4	1,0	0,5	0,7	0,9

Quelle: Seco

Diese Ergebnisse stützen sich auf das demografische Szenario, das am plausibelsten erscheint (Szenario «Trend» des BFS), und auf eine realistische Annahme für die Produktivitätsgewinne, die auf jährlich 0,9 % veranschlagt wurden (dies entspricht den effektiv erzielten Gewinnen zwischen 1980 und 2000).

Die tatsächliche langfristige Produktionsentwicklung hängt grundsätzlich vom Arbeitsangebot, von den Investitionen und vom technologischen Fortschritt ab. Diese Determinanten des Wirtschaftswachstums wurden im Wachstumsbericht des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements ausführlich erläutert. Gleichzeitig wurde ein konkreter Massnahmenkatalog zur Erhöhung des Arbeitsangebots und der Produktivität für die Wachstumssteigerung vorgelegt<sup>25</sup>.

Der Wachstumsbericht des seco zeigt, dass das Ausweichen auf andere demografische Szenarien eine Erhöhung bzw. Reduktion des Wirtschaftswachstums um 0,3 % zur Folge hat. Das seco schätzt im Übrigen, dass mit der Umsetzung von Wirtschaftsreformen die potenzielle Wachstumsrate des BIP langfristig um ungefähr  $\frac{3}{4}$  Prozentpunkte in die Höhe getrieben werden könnte.

Es handelt sich hier ganz klar um Szenarien, die definitionsgemäss mehrere Unsicherheitsfaktoren aufweisen, sowohl was die Entwicklung der nationalen Volkswirtschaft wie auch was die der Weltwirtschaft betrifft. Sie zeigen auf, dass die für das Jahrzehnt 2000–2010 vorausgesagte Wachstumsrate nur erzielt werden kann, wenn die heute geplanten Wirtschaftsreformen zur Ankurbelung des Wachstums tatsächlich in Kraft treten und sich wie erwartet auf die Produktivität auswirken werden. Anderenfalls müssen die beiden Vorsorgesysteme einem verlangsamtem Wirtschaftswachstum Rechnung tragen, besonders für den Zeitraum 2020–2030.

In diesem Zusammenhang sollte der Frage nachgegangen werden, wie jedes Rentenfinanzierungssystem das Wirtschaftswachstum selber beeinflussen kann. Um dies zu

<sup>24</sup> Seco (2004) Scénarios de croissance du PIB à long terme, note explicative du 7 septembre, Bern.

<sup>25</sup> EVD (2002) Der Wachstumsbericht – Determinanten des Schweizer Wirtschaftswachstums und Ansatzpunkte für eine wachstumsorientierte Wirtschaftspolitik, Grundlagen der Wirtschaftspolitik Nr. 3F, seco, Bern.

klären, werden die Anreize der beiden Systeme auf das Arbeitsangebot und anschliessend auf die Investitionen und die Produktion verglichen.

### ***Arbeitsangebot***

Die Auswirkungen des umlagefinanzierten Systems oder des Kapitaldeckungsverfahrens auf das Arbeitsangebot hängen letztlich von der Art und Weise ab, wie die Beiträge erhoben werden: Werden sie in Form einer Einkommenssteuer erhoben, so werden sie wie alle anderen Einkommenssteuern dazu verleiten, nicht zu arbeiten. Werden sie hingegen in Form von Versicherungsprämien erhoben, hätten sie keine anderen Auswirkungen auf das Arbeitsangebot als die Kosten anderer Güter oder Dienstleistungen. Auf der Leistungsseite sind die Auswirkungen auf das Arbeitsangebot bedeutend schwieriger zu ermitteln, da grundsätzlich niemand weiss, welchen Nutzen man – sowohl für seine Generation als auch für sich persönlich - aus dem System ziehen kann, unabhängig vom Finanzierungssystem.

Da in der 2. Säule das Versicherungsprinzip viel stärker zum Tragen kommt, kann daraus geschlossen werden, dass diese Säule hinsichtlich Arbeitsmarktpartizipation neutraler ist als die 1. Säule. In der Realität haben, bezogen auf die wirtschaftliche Effizienz, jedoch die Reglemente, welche die Leistungsansprüche bestimmen (Rentenformel, Bedingungen für den Rentenvorbezug usw.), einen massgeblichen Einfluss auf das Arbeitsangebot und nicht unbedingt das Finanzierungssystem.

### ***Investitionen und Produktion***

Im kapitaldeckungsfinanzierten Vorsorgesystem wird ein wachsendes Sparkapital angehäuft. Der Kapitalstock stabilisiert sich, sobald das System ausgereift ist. Grundsätzlich wird davon ausgegangen, dass das zusätzliche Kapital über Investitionen das Wirtschaftswachstum positiv beeinflusst. Dem kapitaldeckungsfinanzierten Vorsorgesystem wird deshalb im Allgemeinen eine stärkere Wachstumswirkung auf die Wirtschaft zugesprochen als dem umlagefinanzierten Vorsorgesystem. Diese theoretisch dargelegten Kausalbeziehungen auch klar aufzuzeigen, ist allerdings schwierig. Zum einen erzeugt das Kapitaldeckungsverfahren nicht unbedingt eine höhere nationale Ersparnis als ein rein umlagefinanziertes System. Andererseits hat sich die Verbindung zwischen nationaler Spar- und einheimischer Investitionstätigkeit aufgrund der Globalisierung der Kapitalmärkte stark gelockert. Und schliesslich führt eine verstärkte Investitionstätigkeit nicht zwingend zu einem starken BIP-Wachstum. Aufgrund der Erfahrungswerte lässt sich nicht belegen, dass das Kapitaldeckungsverfahren – gemessen am Produktionswachstum – wirtschaftlich leistungsfähiger ist. Die Vorteile des Kapitaldeckungsverfahrens gegenüber dem umlagefinanzierten System basieren in diesem Bereich also lediglich auf Vermutungen<sup>26</sup>.

#### ***3.2.3 Risiko des Finanzbedarfs***

Die Alterung der Bevölkerung wird den Finanzbedarf der Sozialversicherungen in der Schweiz stark beeinflussen. Die veränderte demografische Struktur wird vor allem Druck

---

<sup>26</sup> Nicholas Barr (1998) *The Economics of the Welfare State*, third edition, Oxford University Press.

auf das finanzielle Gleichgewicht der umlagefinanzierten Sozialversicherungen im Bereich der Altersvorsorge und im Gesundheitswesen ausüben.

Bei gleich bleibenden Leistungen dürfte der Finanzbedarf der AHV und der EL zur AHV im Laufe der nächsten Jahrzehnte weit schneller steigen als das Wirtschaftswachstum. Die Ausgaben der AHV dürften von 7,2 % des BIP im Jahr 2001 (30,5 Milliarden Franken) auf 10,8 % des BIP im Jahr 2040 steigen. Dies entspricht einer Steigerung von 3,6 BIP-Prozentpunkten<sup>27</sup>.

Im Bereich der BV ist nicht mit einer Erhöhung der Beiträge in BIP-Prozentpunkten zu rechnen, zumindest nicht im Obligatorium<sup>28</sup>. Die Beitragserhebungen dürften nach wie vor 3,5 % des BIP ausmachen (ohne Kapitalertrag). In rund zehn Jahren zeichnet sich dann gar eine leicht sinkende Tendenz ab, wenn das System ausgereift ist und die erwerbstätige Bevölkerung abnehmen wird.

Durch die auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten erzielten Kapitalerträge trägt die zweite Säule zur Finanzierung der Altersvorsorge bei, indem sie einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der in der Schweiz erhobenen Beitrags- und Steuerzahlungen zeitigt. Sind diese Abgaben zu hoch, wirken sie sich negativ auf das Wirtschaftswachstum aus.

#### **3.2.4 Inflationsrisiko**

Die Leistungen eines umlagefinanzierten Vorsorgesystems sind ziemlich abgeschottet gegen das Inflationsrisiko. Da sich die Teuerung positiv auf das Finanzierungssubstrat (Löhne, Konsum, steuerbare Einkommen) niederschlägt, ist es jederzeit möglich, die Renten an die Teuerung anzupassen, ohne die Finanzlage der Versicherung aus dem Gleichgewicht zu bringen.

Dies ist beim Kapitaldeckungsverfahren hingegen nicht der Fall – und das ist ohne Zweifel sein grösster Schwachpunkt. Bei einer Inflation, die sich sowohl auf die Höhe des Nominallohnes wie auch auf die Finanzerträge auswirkt, steigen die laufenden Einnahmen zwar an, das angesparte Kapital sowie die bereits festgesetzten Renten verlieren allerdings an Wert. Ist das Kapital eines Versicherten noch in der Sparphase (zu Beginn des Erwerbslebens), bleibt noch genügend Zeit, um finanzielle Massnahmen zu ergreifen und die Auswirkungen der Inflationsentwertung auf das bereits angehäuften Kapital auszugleichen. Weit schwieriger gestaltet sich dies, wenn ein erwarteter Inflationsschub nach der Pensionierung oder kurz vorher eintritt. Bei der Festlegung der Rente besteht die Möglichkeit, eine mittlere Inflation zu berücksichtigen und einen Teuerungsausgleich innerhalb gewisser Grenzen vorzusehen. Es ist indes unmöglich, sich gegen ein höheres Inflationsrisiko, als voraussichtlich eintreten wird, zu versichern<sup>29</sup>. Die Vorsorgeinstitutionen haben im Rahmen ihrer finanziellen Möglichkeiten Bestimmungen

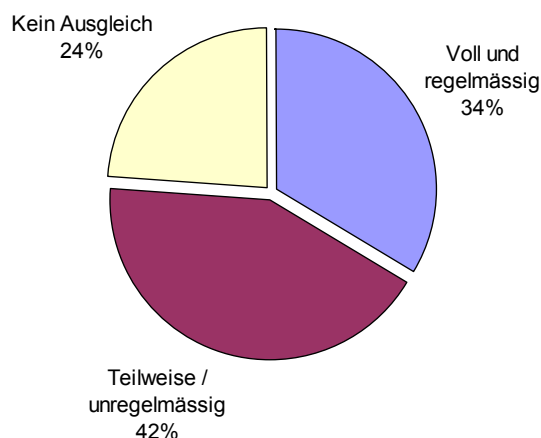
<sup>27</sup> Kurt Schluop (2003) Finanzierungsbedarf in der AHV (inkl. EL), Forschungsbericht Nr. 10/03, Beiträge zur sozialen Sicherheit, BSV, Bern

<sup>28</sup> EDI (2002) Bericht über eine aktualisierte Gesamtschau des finanziellen Mehrbedarfs der Sozialversicherungen bis zum Jahr 2025: <http://www.bsv.admin.ch/sv/projekte/d/index.htm>.

<sup>29</sup> Die Inflation kann nicht versichert werden, da sie eine Krise darstellt, deren Wahrscheinlichkeitsverteilung unbekannt ist und die gleichzeitig alle Versicherten betrifft.

über die Anpassung der laufenden Renten zu erlassen<sup>30</sup>. Eine Untersuchung der Pensionskassenreglemente zeigt, dass ungefähr ein Fünftel der Versicherten über keinerlei Schutz gegenüber dem Inflationsrisiko verfügt, ein Drittel kommt in den Genuss eines vollen und regelmässigen Teuerungsausgleichs, der Rest (40 %) schliesslich in den Genuss einer teilweisen oder unregelmässigen Anpassung (Grafik 3.4).

**Grafik 3.4 In den Pensionskassenreglementen vorgesehener Teuerungsausgleich in der 2. Säule**



Quelle: BFS, Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Ausgabe 2003

In Zukunft könnte die Verringerung des Arbeitsangebots eine Inflationsgefahr hervorrufen. Das im Verhältnis zum Kapital knappe Arbeitsangebot wird tendenziell zu einer Erhöhung der Löhne führen. Geht diese Entwicklung nicht einher mit Produktivitätsgewinnen, verliert die Schweiz ihre Wettbewerbsfähigkeit, was auch Folgen für die Umrechnungskurse und die importierten Inflationsrisiken hat.

Zusammengefasst bedeutet dies, dass die Renten der 2. Säule, wenn sie einmal festgesetzt sind, im Falle einer starken Inflation einen hohen Wertverlust erleiden können. Deshalb ist es äusserst wichtig, dass die Schweizerische Nationalbank ihre Politik der Preisstabilität strikte weiterverfolgt.

### 3.3 Finanzmärkte

#### 3.3.1 Risiken und Erträge

Mit der Kapitalbildung wird ein Ertrag angestrebt, der das Endkapital und somit die ausbezahlte Altersrente erhöhen soll. Wie die vergangene Entwicklung zeigt, ist das Streben nach höheren Erträgen untrennbar mit einem höheren Risiko verbunden. Als allgemeine Regel gilt, dass höhere Erträge mit einer höheren Volatilität einhergehen. Die

<sup>30</sup> Diese Verpflichtung geht aus dem alten Artikel 36 BVG hervor. Die 1. BVG-Revision hat am 1. Januar 2005 eine andere Formulierung eingeführt: («...Die Altersrenten werden im Rahmen der finanziellen Möglichkeiten der Vorsorgeeinrichtungen der Preisentwicklung *angepasst*.» Das paritätische oder das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung entscheidet jährlich darüber (Art. 36 Abs. 2). Die Beschlüsse werden in den Jahresrechnungen oder im Jahresbericht erläutert (Art. 36 Abs. 3).

Wahrscheinlichkeit, einen hohen Gewinn zu erzielen, geht somit sehr häufig mit der Wahrscheinlichkeit eines hohen Verlustes einher.

Werden keine Risiken eingegangen und stattdessen Anlagen mit geringem Risiko gewählt, besteht die Gefahr, dass nur ein beschränktes oder gar ungenügendes Ziel erreicht werden kann. Denn für dieses Ziel gilt es zu berücksichtigen, dass der Ertrag mindestens dem Lohn- und Preisanstieg entsprechen sollte, damit die Kaufkraft der künftigen Renten gewahrt werden kann (Kapitel 2).

Die wichtigste Eigenschaft des Kapitaldeckungsverfahrens in der beruflichen Vorsorge ist dessen lange Dauer. Diese ergibt sich durch den Umstand, dass eine vollständige berufliche Laufbahn vierzig Jahre dauert. Wie die bisherige Entwicklung gezeigt hat, mindert ein solcher Anlagehorizont die Risiken, da sich Zeiten fallender Kurse mit solchen steigender Kurse abwechseln, wobei letztere die Folgen der Kurseinbrüche mehr als ausgleichen. Diesem Thema ist das folgende Kapitel gewidmet, welches in einigen markanten Sätzen die Entwicklung im 20. Jahrhundert aufzeigt.

### ***3.3.2 Entwicklung in der Vergangenheit***

In der Geschichte der Finanzmärkte wechselten sich günstige und ungünstige Zeiten, ja sogar starke Kursstürze, stets ab. Angesichts der starken wechselseitigen Abhängigkeit stellt der Schweizer Markt keine Ausnahme dar. Im Laufe des 20. Jahrhunderts traten mehrmals grosse Schwankungen auf.

Wie eine Studie der Credit Suisse<sup>31</sup> zeigt, verzeichnete der Schweizer Markt seit 1925 nicht weniger als sechs Phasen mit Kursverlusten von 20 % oder mehr, die sich über mindestens ein Jahr hinzogen. Den grössten Rückschlag stellte natürlich der Börsenkrach von 1929 mit einem Kursverlust von 41 % dar, gefolgt von einer sehr langen Erholungsphase, bewegten sich doch die Kurse erst 1941 wieder auf dem Niveau von 1928. Der Crash von 1973-74 führte zu noch grösseren Verlusten (Jom-Kippur-Krieg, massiver Anstieg der Ölpreise und Inflation in den USA), die erst nach fünf Jahren kompensiert werden konnten. Eine viel kürzere Zeitdauer von zwei Jahren reichte aus, um die in der Zeit von 1961 bis 1965 erlittenen grossen Verluste (37 %) wettzumachen. In einem insgesamt wieder günstigen wirtschaftlichen Umfeld war diese Phase von einem sich über fünf Jahre hinziehenden Kurszerfall und einer raschen Erholung innerhalb von zwei Jahren geprägt. Auch in der Zeit der Hausse, die zu Beginn der Achtzigerjahre einsetzte, gab es mehrere grosse Rückschläge wie den Börsenkrach von 1987 (Kompensation innerhalb von zwei Jahren), die Golfkrise von 1990 und den brutalen Kurszerfall im Jahr 2001 (Attentate vom 11. September/-22,2 % bei der Schweizer Börse), denen das Platzen der Technologieblase im Jahr 2000 voranging. Im Frühling 2003 begann eine Aufholphase. Die Tabelle 3.2 zeigt die wichtigsten Crashes und ihre Charakteristiken:

---

<sup>31</sup> «Börsencrashes und die Kunst der Kapitalanlage», Economic Briefing Nr. 29, Economic Research & Consulting. Vgl. auch «Kapitalanlagen 1925 bis 2000 – Fakten und Analysen» (Economic Briefing Nr. 23).



**Tabelle 3.2 Grösste Börsencrashes seit 1928**

	1928-41	1961-68	1972-79	1986-89	1989-92	Durchschnitt
Tiefststand im Jahr	1935	1965	1974	1987	1990	
Max. Kursverlust	41,3 %	37,5 %	47,2 %	29,3 %	20,2 %	35,1
Jahre des Kursverlusts	7	5	2	1	1	3,2
Jahre der Kurserholung	6	2	5	2	2	3,4
Jahre der Durststrecke	13	7	7	3	3	6,6
Pro Jahr aufgeholt Verlust	6,9 %	18,8 %	39,4 %	14,7 %	10,1 %	12,0 %

Quelle: Credit Suisse

Die Resultate der verschiedenen Indizes wurden durch weitere heftige Bewegungen beeinflusst, welche sich etwa durch die Krisen auf den aufsteigenden Märkten der Tigerstaaten (1997) und von Russland ergaben. Da sich diese weniger stark auswirkten und die Verluste rascher aufgeholt werden konnten als in den in der Einleitung beschriebenen Fällen, wird hier auf eine detaillierte Aufzählung verzichtet.

Die bisherige Entwicklung macht deutlich, dass hohe Verlustrisiken bestehen. Dies ändert jedoch nichts an der Tatsache, dass die Gesamtbilanz für die betrachtete Periode weitgehend positiv ausfällt. Eine Investition von hundert Franken an der Schweizer Börse Ende 1925 hätte Ende 2001 einen Betrag von fast 40'000 Franken ergeben. Der Anlagehorizont ist somit von grosser Bedeutung: Je längerfristig er angelegt ist, desto geringer ist das Risiko. Bei der Schweizer Börse erreichen die Renditen innerhalb eines Jahres eine Spannweite von 61 % bis -34 %. Bei einer fünfjährigen Periode reicht die Spannweite noch von 26 % bis -9 % und bei einem Horizont von zehn Jahren bewegen sich die Renditen zwischen 20 % und -1 %. In der Geschichte der Schweizer Börse gab es nie eine Periode von vierzehn oder mehr Jahren, die mit einem negativen Ergebnis endete.

Risikoarme Anlagen sind mit einer tieferen Volatilität aber auch mit geringeren Renditen verbunden. So hätte die erwähnte Investition von hundert Franken im Jahr 1925 bei den risikoarmen Obligationen<sup>32</sup> Ende 2001 einen Endbetrag von 2300 Franken erzielt. Die tiefere Volatilität der Obligationen belegt die geringeren Risiken: Während die Standardabweichung in einem Jahr 3,6 % beträgt, sind es bei einem Horizont von 20 Jahren nur noch 0,8 %.

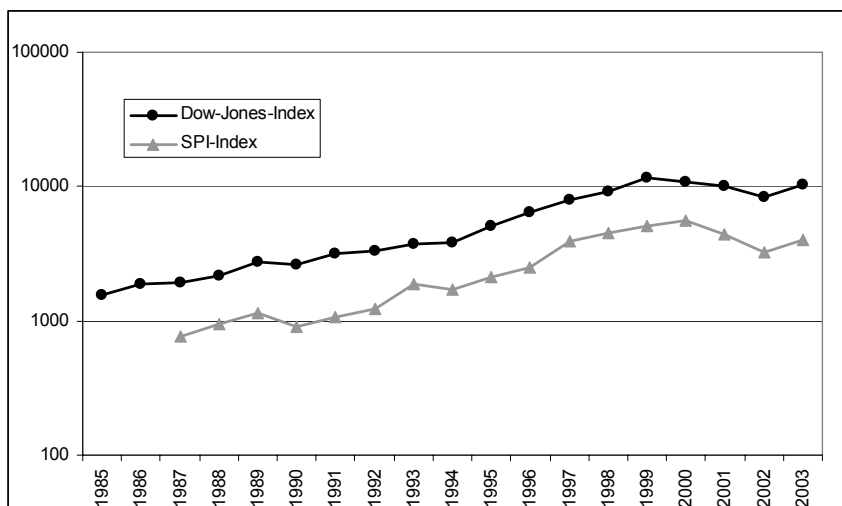
Die durchschnittlichen Renditen für Aktien und Obligationen betragen 8,17 % beziehungsweise 4,24 % (Zeitraum von 1925 bis 2001). Die durchschnittliche Aktienrendite beinhaltet somit eine Risikoprämie von knapp 4 %.

Angesichts der Tatsache, dass die Märkte weltweit miteinander verflochten sind und sämtliche Anlagestrategien zu einer Diversifizierung führen, auch in geografischer Hinsicht, wäre eine weiterführende Vergleichsstudie erforderlich. Diese würde jedoch den Rahmen des vorliegenden Berichts sprengen. Man sollte sich aber vor Augen halten, dass die

<sup>32</sup> Diese Formulierung ist den gängigen Begriffen wie «risikofreie Anlage» vorzuziehen. Zwischen 1925 und 2001 gab es sechs Jahre, in denen die Schweizer Obligationen negative Renditen erzielten.

Spannweiten recht gross sein können. Diesbezüglich möchten wir nur auf einen bedeutsamen Punkt hinweisen: Mit 8,89 % lag die durchschnittliche Rendite der amerikanischen Aktien in der Vergangenheit über derjenigen der Schweizer Aktien. Schweizerische und amerikanische Aktien haben jedoch zwei Dinge gemeinsam: Ihre durchschnittliche Rendite übertrifft diejenige der Aktien im Vereinigten Königreich, in Deutschland, Frankreich, Italien und Japan und sie verzeichnen im Allgemeinen ähnliche Bewegungen nach oben oder unten<sup>33</sup>. Die Grafik 3.5 zeigt die Parallelentwicklung des Dow-Jones-Index und des SPI<sup>34</sup> der Schweizer Börse in der Zeit von 1985-2003.

**Grafik 3.5 Entwicklung des Dow-Jones und des SPI**



Quelle: Markt-Daten

### 3.3.3 Verwaltung und Organisation

#### Risikomanagement

Die Vorschriften für den Umgang mit den Risiken wurden mit dem Inkrafttreten der revidierten BVV2 geändert. Darin wird die Führungsaufgabe des obersten Verwaltungsorgans jeder Vorsorgeeinrichtung neu festgelegt. Artikel 50 Absatz 2 BVV2 stellt die Führung in einen globalen Rahmen, wobei für die Beurteilung der Sicherheit die Würdigung der «gesamten Aktiven und Passiven» ausdrücklich vorgesehen ist. Eine solche umfassende Sichtweise ist die wichtigste Bedingung, damit das Führungsorgan die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung objektiv festlegen und folglich Ziele sowie eine Anlagepolitik zur Erreichung dieser Ziele formulieren kann. Die Asset-Liability-Matching-Studien tragen erheblich dazu bei, eine geeignete Portfoliostruktur zu bestimmen, wobei insbesondere die Art der Verpflichtungen und ihre absehbaren Fälligkeiten berücksichtigt werden.

Die Berücksichtigung der Risiken führt logischerweise zu einer Hierarchisierung der von den Vorsorgeeinrichtungen festgelegten Ziele. Aus einer im Jahre 2003 durchgeführten

<sup>33</sup> Der Korrelationsfaktor für die Periode 1925-2001 beträgt 0,60.

<sup>34</sup> Der SPI (Swiss Performance Index) wurde am 1. Januar 1987 eingeführt.

Umfrage bei den institutionellen Anlegern in der Schweiz<sup>35</sup> geht hervor, dass die Maximierung einer risiko-optimalen Performance Priorität hat (60 % der befragten Institutionen). Als nächste Ziele werden die Minimierung der Anlagerisiken und die Anwendung der Asset-Liability-Studie genannt (40 und 41 %). Diese Tendenz bestätigt in weiten Teilen die Erkenntnisse aus früheren Umfragen. Die absolute Rendite wird hingegen in den Zielsetzungen sehr viel weiter hinten und nur selten aufgeführt.

Die logische Folge jeder Art von Risikomanagement ist die Bildung von Schwankungsreserven. Die Entwicklung der Schwankungsreserven zeigt, dass der Crash, der in den Jahren 2001 und 2002 bekanntlich zu Unterdeckungen führte<sup>36</sup>, eine sich als ungenügend erweisende Sicherheitsmarge sozusagen wegfegte. Im Jahr 1998 betragen die gesamten Schwankungsreserven 37,3 Milliarden. Sie stiegen anschliessend an und erreichten im Jahr 2000 51,1 Milliarden, verzeichneten dann aber einen starken Einbruch und fielen im Jahr 2002 auf 18 Milliarden (-33,1 Mrd. Fr.).

### **Diversifizierung der Portfolios**

Die Diversifizierung der Anlagen stellt bekanntlich ein Mittel dar, das Risiko auf verschiedene Positionen mit unterschiedlichem Risikograd zu verteilen. In den für die Vorsorgeeinrichtungen geltenden Vorschriften wird diese Möglichkeit ausdrücklich erwähnt. Die Begrenzungen der verschiedenen Kategorien gelten für die einzelnen Kategorien; sie stellen aber auch Gesamtlimiten dar (Kombination verschiedener Klassen von Aktiven).

Dabei gilt es zu beachten, dass die gesetzlichen Begrenzungen überschritten werden können. Die Erweiterung der Anlagemöglichkeiten, die mit der oben erwähnten revidierten BVV2 eingeführt wurde, sollte einen zusätzlichen Handlungsspielraum schaffen, um der Entwicklung neuer Finanzinstrumente<sup>37</sup> besser Rechnung tragen zu können. Diese Erweiterung stellt aber keinen Blankoscheck dar, sondern wird nur dann bewilligt, wenn die Vorsorgeeinrichtung sich auf ein Anlagereglement stützt, in dem diese Möglichkeit ausdrücklich erwähnt ist. Zudem muss der Jahresbericht schlüssig darlegen, dass den in Artikel 50 erwähnten Anforderungen hinsichtlich Sicherheit und Risikoaufteilung nachgekommen wird.

---

<sup>35</sup> «Anlagen Schweizer Institutioneller Investoren 2002 – 2003», herausgegeben von G. Lusenti (Lusenti Partners, Nyon). Es wurden 195 Vorsorgeeinrichtungen befragt, welche 203,6 Milliarden Franken verwalten.

<sup>36</sup> Während im Jahr 2001 insgesamt 237 Vorsorgeeinrichtungen eine Unterdeckung aufwiesen (ohne Sammeleinrichtungen), waren es im Jahre 2002 bereits 722. Nach Berichten, welche das BSV gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden und dem BPV erstellte, stieg der Gesamtbetrag der Unterdeckungen von 13,0 Milliarden (2001) auf 42,7 Milliarden (2002). Der grösste Teil des Gesamtvolumens der Unterdeckung entfällt auf öffentliche Institutionen (über 60 % im Jahr 2002). Aufgrund der verbesserten Marktlage 2003 ist die Zahl der Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung (ohne Sammeleinrichtungen) auf 431 Institutionen gesunken und das Gesamtvolumen der Unterdeckung auf 25.4 Mrd. Franken (Vgl. Bericht des BSV über die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen und der Lebensversicherer, November 2004, [www.bsv.admin.ch/bv/grundlag/d/bericht\\_041206.pdf](http://www.bsv.admin.ch/bv/grundlag/d/bericht_041206.pdf)).

<sup>37</sup> Bezüglich der Erweiterung der Begrenzungen siehe Erklärungen und Kommentare der Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 50, Sonderausgabe vom 8. April 2000.

**Tabelle 3.3 Gesetzlichen Begrenzungen der verschiedenen Kategorien von Anlagen**

	Maximum in % der Bilanzsumme	Gesamtbegrenzung in % der Bilanzsumme
<b>Anlagen in der Schweiz</b>		
Forderungen aller Art (höchstens 15 % pro Schuldner/ bis zu 100 % für Bund, Kantone, Banken oder Versicherungseinrichtungen)	100	
Grundpfandtitel (max. 80 % des Marktwertes)	75	
Grundstücke und Beteiligungen an Immobilien Gesellschaften	50	
Aktien und ähnliche Wertschriften (max. 10 % pro Firma)	30	
<b>Anlagen im Ausland</b>		
Aktien und ähnliche Wertschriften, die an der Börse kотиert sind (max. 5 % pro Firma)	25	
Fremdwährungen sowie konvertible Fremdwährungsforderungen (max. 5 % pro Schuldner)	20	
Forderungen (max. 5 % pro Schuldner)	30	
Grundstücke und Immobilien Gesellschaften	5	
<b>Anlagen beim Arbeitgeber</b>		
- ohne Garantie, einschliesslich Aktien	20	
- mit Garantie	100	
- Aktien	10	

Quelle: BFS, Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Ausgabe 2003

Aus den verfügbaren Statistiken lässt sich nicht ersehen, in welchem Masse die Vorsorgeeinrichtungen die möglichen Erweiterungen tatsächlich genutzt haben. Sie zeigen hingegen deutlich, dass die Anlagen in Aktien und Obligationen die wichtigsten Grundkategorien bleiben (Grafik 3.6). Das Jahr 2000 verzeichnete einen Rekord bei den Anlagen in Aktien und Beteiligungen, welche in der Gesamtbilanz der Vorsorgeeinrichtungen ein Total von 160,9 Milliarden Franken erreichten. Der entsprechende Totalbetrag der Obligationen und Kassenbons betrug ca. 153 Milliarden. Bezüglich der Diversifizierung ist eine interessante Feststellung anzumerken: Die Anlagen dieser beiden grossen Kategorien erzielten bei den ausländischen Aktien und Obligationen ein grösseres Wachstum (in Schweizer Franken und in ausländischer Währung ausgedrückt).

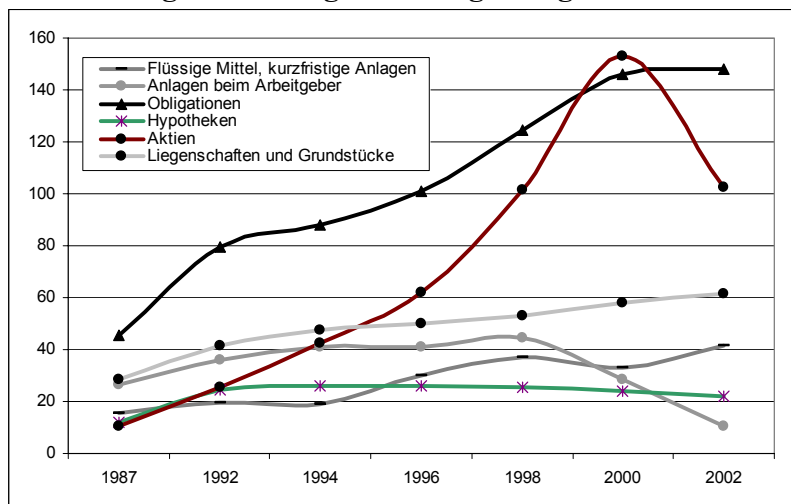
Im Jahr 2002 verzeichneten die Aktien einen Einbruch auf 107,4 Milliarden, was gegenüber dem Jahr 2000 einem Rückgang von 53,5 Milliarden entspricht. Die Kategorie der Obligationen und Kassenbons erwies sich hingegen als resistenter und blieb mit 152,9 Milliarden im Jahr 2000 und 155,1 Milliarden im Jahr 2002 nahezu stabil.

Die Frage, ob und wie die Vorsorgeeinrichtungen die Verteilung ihrer Aktiven nach den Kurseinbrüchen von 2001 und 2002 geändert haben oder nicht, lässt sich nicht genau beantworten. Aus der Swissca-Umfrage von 2004<sup>38</sup> geht hervor, dass im Vergleich zur vorherigen Umfrage keine nennenswerten Änderungen angebracht wurden. Laut den Angaben der Umfrage 2003 hatte demgegenüber ein Drittel (71) der teilnehmenden Institutionen ihre Strategie im Jahre 2002 geändert. Die Umfrage zu den institutionellen

<sup>38</sup> «Die Schweizer Pensionskassen 2004: Leistungen, Finanzierung, aktuelle Herausforderungen». Die Ergebnisse können unter <http://www.swissca-pk-studie.ch/> eingesehen werden.

Anlegern in der Schweiz (2003) machte deutlich, dass sich bei den Aktien nur ein geringer Unterschied zwischen der strategischen und der tatsächlichen Allokation ergab. Dies lässt darauf schliessen, «dass die institutionellen Anleger keine dynamische, prozyklische Anlagestrategie eingeschlagen haben, sondern auch in Zeiten stark rückläufiger Kurse grundsätzlich an ihrem strategischen Aktienanteil festhielten».<sup>39</sup>

**Grafik 3.6** Entwicklung der wichtigsten Anlagekategorien



Quelle: BFS, Pensionskassenstatistik / Berechnungen BSV

Wichtig ist hingegen der Vergleich mit der 1998 angestrebten strategischen Allokation (fast 50 % Aktien gegenüber derzeit 30 %). Doch angesichts der Tatsache, dass das mit der strategischen Allokation angestrebte Volumen nie erreicht wurde, kann aus dieser Differenz nicht gefolgert werden, dass der Markt infolge massiver Umschichtungen der Mittel stark unter Druck geraten ist. Da es sich bei den erwähnten Umfragen um Teilerhebungen handelt und diese somit keine umfassenden Resultate liefern, haben diese Angaben jedoch nur eine beschränkte Aussagekraft.

Betrachtet man die Entwicklungskurve der Aktienanlagen während der ganzen in der obigen Grafik erfassten Periode, kann man hingegen annehmen, dass die Vorsorgeeinrichtungen in den Jahren der Hausse ausgeprägte prozyklische Investitionen getätigt haben. Vergleicht man das Gesamtvolumen aus dem Jahr 1992 (25,3 Mrd. Fr.) mit demjenigen im Jahr 2000 (153,1 Mrd. Fr.)<sup>40</sup>, so hat sich das Aktienvolumen in der Gesamtbilanz mehr als versechsfacht.

### Professionalisierung

Durch die ständige Entwicklung neuer Finanzinstrumente, besonders im Bereich der Derivate, der strukturierten Anlagen und der so genannten Absicherungsinstrumente (Hedge Funds) entstehen vermehrt neue Strategien, die aber wegen der damit meist verbundenen Risiken besondere Kenntnisse und ein spezielles Know-how erfordern.

<sup>39</sup> «Anlagen Schweizer institutioneller Investoren 2002 – 2003», op. cit., S. 56

<sup>40</sup> Siehe diesbezüglich den Artikel von S. Hepp («Prozyklisches Verhalten durch Systemzwänge – ein Risiko»), in Schweizer Personalvorsorge Nr. 03-04.

Strategische Entscheidungen (Asset Allocation) werden bei einem Grossteil der Institutionen (72 % im Jahr 2002) nach wie vom leitenden Organ der Institution getroffen. Das ergab die neuste Umfrage aus dem 2003 zu den Anlagen der institutionellen Investoren in der Schweiz. Dem leitenden Organ wird immer öfter eine Anlagekommission<sup>41</sup> zur Seite gestellt. Obwohl die Vermögensverwaltung hauptsächlich intern erfolgt, wird vermehrt auch auf externe Experten zurückgegriffen (betrifft rund 40 % des Vermögens, wobei ein Drittel auf kollektive Anlagenträger entfällt). Interne und externe Ressourcen werden somit oft kombiniert. Die Umfrage hat in der Tat aufgezeigt, dass «der interne Weg [...] jedoch die Verfügbarkeit von qualitativ und quantitativ hinreichenden Ressourcen voraus[setzt]. Da diese Bedingung bei vielen Anlegern nur teilweise bzw. nur für einzelne Anlagekategorien erfüllt ist, findet man in der Praxis fast immer den gleichzeitigen Einsatz beider Varianten»<sup>42</sup>.

Intern werden hauptsächlich Liquiditäten, Hypotheken und hauseigene Immobiliengüter verwaltet. Die externe Vermögensverwaltung konzentriert sich vor allem auf Aktienanlagen (schweizerische und vor allem ausländische Aktien) und Obligationen in ausländischen Devisen. In den Kategorien der nicht traditionellen Anlagen (Private Equity, strukturierte oder hybride Anlagen, Hedge Funds) werden häufiger externe Personen hinzugezogen. In den verschiedenen Anlagekategorien der beteiligten Institutionen sind diese hingegen nur schwach vertreten (jeweils weniger als 1 %).

### **Globalisierung und Öffnung der Märkte**

Die weltweit zunehmende Verschmelzung der Märkte ist sowohl mit Vorteilen als auch mit Risiken verbunden. Aus Sicht der Diversifizierung stellt die Möglichkeit, Zugang zu verschiedenen Märkten zu erhalten, eine Form der Risikoverteilung dar. Ein anderer Vorteil sind Arbitragegeschäfte, die auf dem globalen Markt erzielt werden können. Im Zusammenhang mit den möglichen Auswirkungen des demografischen Alterungsprozesses auf die Börsenmärkte der entwickelten Länder (siehe «Asset Meltdown» w. u.) bietet der Zugang zu den sich entwickelnden Märkten, wo die Kapitalintensität geringer ist als in den industrialisierten Volkswirtschaften, die Chance, «den demografisch bedingten Renditeverfall abzumildern und eine ausgewogenere Risikoverteilung zu ermöglichen»<sup>43</sup>.

Die Verflechtung der verschiedenen Märkte kann aber auch ein Risiko darstellen. Etwa bei einem Börsencrash, der eine Sogwirkung mit Abwärtstrend für alle Märkte auslöst. Darüber hinaus haben verschiedene internationale Instanzen wie beispielsweise der IWF mehrfach auf die Notwendigkeit hingewiesen, einheitliche und verbindliche Normen aufzustellen. Abläufe, die sich auf ähnliche Regeln stützen (vor allem im Bereich der Informationen), begünstigen nämlich objektive Entscheidungsfindungen, welche die tatsächlichen Risiken berücksichtigen.

---

<sup>41</sup> Die vorherige Umfrage (2000) hatte ergeben, dass drei Viertel der beteiligten Institutionen eine solche Kommission gebildet hatten.

<sup>42</sup> «Anlagen Schweizer institutioneller Investoren 2002 – 2003», op. cit., S. 64.

<sup>43</sup> Vgl. «Der Einfluss der demografischen Entwicklung auf die Kapitalmärkte», B. Schips, in Schweizer Personalvorsorge Nr. 03-04.

### 3.3.4 Langfristige Perspektiven und «Asset Meltdown»-Hypothesen

Der für die Vorsorge typische langfristige Anlagehorizont geht mit der Tatsache einher, dass zuverlässige Vorhersagen zur Entwicklung der Finanzmärkte nicht möglich sind. Die verfügbaren Prognosen sind im Allgemeinen kurzfristig angelegt und reichen nicht über einen Zeithorizont von einem Jahr hinaus. Für längerfristige Prognosen gibt es Szenarien, aber deren Resultate hängen sehr stark von den verwendeten Hypothesen ab.

Eine Befürchtung, die im Zusammenhang mit den künftigen Kapitalerträgen (einschliesslich Börsenkursschwankungen) gehegt wird, ist das Entsparen in der beruflichen Altersvorsorge. Wenn die Summe der ausbezahlten Renten aus demografischen Gründen schneller steigt als das (mit den laufenden Beiträgen und den auf den Kapitalmärkten erzielten Erträgen angehäuften) Vermögen, müsste ein Teil des Vermögens durch Verkäufe auf den Kapitalmärkten erzielt werden. Dadurch, dass junge Käuferinnen und Käufer in der alternden Gesellschaft fehlen, könnte ein Überangebot und ein Wertverlust der Portfolios zu Stande kommen. Die Vertreter dieser Hypothese gehen davon aus, dass die Finanzanlagen an den Börsen massiv an Wert verlieren könnten, weil die Kurse in der Zeit, als die Baby-Boom-Generationen im Erwerbsleben standen und ihr Zwangssparen eine gemessen an den Investitionsmöglichkeiten («Asset Inflation») übergrosse Nachfrage nach Wertpapieren bewirkte, künstlich nach oben getrieben wurden. Der Ankauf zu einem hohen und der Verkauf zu einem niedrigen Preis wird einen geringen oder gar negativen Ertrag des von den Baby-Boom-Generationen angehäuften Kapitals zur Folge haben. Diese Hypothese wird als «Asset Meltdown» bezeichnet.

Es ist sehr umstritten, ob zum Zeitpunkt, da eine gute Performance erforderlich wäre, um die Renten der Baby-Boom-Generationen zu sichern, wirklich ein Katastrophenszenario eintreten wird. Verschiedene Mechanismen vermögen das Entsparen zu bremsen, wobei diese nichts an der allgemeinen Tendenz ändern.

- Die Erwerbsbeteiligung lässt sich landesintern (durch Jugendliche, Frauen, ältere Arbeitnehmende) oder durch Einwanderung noch erhöhen.
- Die Verbreitung von IKT (Informations- und Kommunikationstechnologien) könnte die Investitionserträge steigern.
- Die bisher in verschiedenen Ländern gemachten Beobachtungen zeigen, dass ältere Leute weniger sparen, ohne jedoch zwangsläufig auf ein Entsparen umzustellen.
- Sollte tatsächlich ein Verkaufsdruck einsetzen, würde dies nicht von einem Tag auf den anderen geschehen, sondern diese Entwicklung würde sich über einen längeren Zeitraum von mindestens fünfzehn bis zwanzig Jahren hinziehen.
- Ein Teil der Guthaben besteht aus realem Kapital in Form nachhaltiger Konsumgüter. Diese müssen weder veräussert noch an die Nachfolgeneration weitergegeben werden, sondern werden in der Zeit des Ruhestands verbraucht.
- Die internationale Kapitalmobilität ermöglicht es den Investoren aus Ländern mit zunehmender Überalterung, von den höheren Renditen in boomenden

Ländern zu profitieren. In diesen Ländern verläuft der Überalterungsprozess weniger rasch und der Produktionsapparat weist eine geringere Kapitalintensität auf.

- Dank der zunehmenden Bedeutung institutioneller Investoren auf dem Markt, die sich um eine striktere Einhaltung der Regeln für die Unternehmensführung bemühen<sup>44</sup>, wird in Zukunft bei der Allokation der ersparten Gelder eine höhere Effizienz zu erwarten sein.

Im Übrigen ist der innere Wert einer Aktie (unabhängig von periodischen Über- und Unterbewertungen) nicht so sehr von der Anzahl der Anbieter und Kaufwilligen auf den Finanzmärkten abhängig, sondern vielmehr vom aktuellen Nettowert der künftigen Dividenden. Dank dieser «Leitplanke» hält sich das Risiko eines Kurszerfalls in Grenzen. Geht man von der Theorie der rationalen Märkte<sup>45</sup> aus, so kann man behaupten, dass die Renditen auf den Aktienmärkten sich weiterhin positiv entwickeln werden. Dies aufgrund der Tatsache, dass die Finanzmärkte bei der Bestimmung der Aktienpreise die Senkung der Dividenden infolge der demografischen Entwicklung und der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums vorweggenommen haben. Wenn der Aktienkurs nahe bei diesem Wert liegt, ist somit nicht mit einem Kurszerfall aufgrund einer strukturellen Veränderung zwischen Käufern und Verkäufern<sup>46</sup> zu rechnen. Die Antizipationsmöglichkeiten der Finanzmärkte müssen jedoch relativiert werden. In diesem Zusammenhang weisen einige Autoren mit Recht darauf hin, dass das PER (Price Earning Ratio oder anders gesagt das Verhältnis zwischen dem Kurs einer Aktie und dem Gewinn) heute Grössenordnungen erreicht hat, welche kaum mit den Marktperspektiven vereinbar sind. Im Laufe der letzten Jahre wurden jedoch beträchtliche Korrekturen vorgenommen.

### **3.3.5 Internationale Studien zur langfristig Entwicklung der Finanzmärkte**

Gemäss einer neueren Studie der OECD lässt sich aus den theoretischen Argumenten und den international durchgeführten Forschungsarbeiten ableiten, dass ein Zusammenhang zwischen der demografischen Entwicklung und dem Preis der Assets besteht. Aufgrund der recht langen Anpassungsperioden während des demografischen Zyklus und zahlreicher anderer Faktoren, welche das Sparverhalten bestimmen, sowie der stark volatilen Erträge ist diese Verbindung allerdings recht schwach<sup>47</sup>. Die empirischen Forschungen über den Einfluss des demografischen Faktors haben in vergleichbaren Ländern wie den Vereinigten Staaten und Kanada manchmal sogar zu gegenteiligen Resultaten geführt. Beim derzeitigen Forschungsstand lässt sich nicht sagen, ob der demografische Einfluss auf den Preis und die Erträge von Finanzguthaben im Vergleich zu anderen, weniger vorhersehbaren

<sup>44</sup> Westerheide Peter (2002), Assets & Liabilities 3/2002.

<sup>45</sup> Die Frage, ob die Finanzmärkte effizient oder vielmehr «kurzsichtig» und irrational sind, bleibt offen. Langfristig kann man jedoch vom Prinzip ausgehen, dass die mit den periodischen Über- und Unterbewertungen verbundenen Schwankungen ausgeglichen werden und zwar basierend auf der vom inneren Wert der Finanzanlagen vorgegebenen Tendenz.

<sup>46</sup> Lueg Th., W. Ruprecht, M. Wolgast (2003) Altersvorsorge und demografischer Wandel: kein Vorteil für das Kapitaldeckungsverfahren? in: GDV-Volkswirtschaft – Themen & Analysen Nr. 1. <http://www.gdv.de/fachservice/index.html>

<sup>47</sup> OCDE (2004) Ageing and financial markets, Financial Market Trends.



Determinanten gross ist<sup>48</sup>. Im Gegenteil, die empirische Forschung liefert keinerlei wissenschaftlich gestützten Anhaltspunkte für die Annahme, dass die befürchteten massiven Kurseinbrüche bei Aktien und Obligationen tatsächlich eintreten werden.

Die weitgehend auf empirischen Daten beruhenden langfristigen Prognosemodelle für die wirtschaftlichen Folgen der Überalterung führen zu ähnlichen Resultaten.

Gemäss dem in einer Studie der EU-Kommission verwendeten Modell dürfte sich der Ertragsrückgang in den kommenden fünfzig Jahren auf 0,75 Prozentpunkte belaufen<sup>49</sup>. Dieser Rückgang erklärt sich durch das verlangsamte Wirtschaftswachstum, das auf die demografischen Veränderungen zurückzuführen ist und die Kapitalnachfrage stärker drücken wird als das Kapitalangebot. Die rückläufigen Erträge stehen auch für schwindende Kapitalerträge in einer Weltwirtschaft mit immer höherem Kapitalkoeffizienten.

Verschiedene Studien zur Situation in Deutschland kommen zum Schluss, dass die demografische Entwicklung wohl einen – allerdings nur geringen – Einfluss auf die tatsächlichen Kapitalrenditen haben wird. Geht man einen tatsächlichen Kapitalertrag von 4,5 % in Deutschland im Jahr 2000 (effektiver realer Zins auf den Staatsobligationen innerhalb von zehn Jahren) und eine fehlende demografische Arbitrage (geschlossene Wirtschaft) aus, dann wird der Ertrag bis ins Jahr 2030 um 0,7 Prozentpunkte auf 3,8 % schrumpfen. Danach wird er gegen 2050 wieder auf etwas über 4 % steigen. Dieser Ertragsrückgang könnte durch internationale Kapitalbewegungen<sup>50</sup> noch abgeschwächt werden.

Das Niveau der künftigen Renditen auf den Finanzmärkten kann auch ermittelt werden, indem die wahrscheinliche Entwicklung des Wirtschaftswachstums unter Berücksichtigung der demografischen Alterung betrachtet und die Gordon-Formel<sup>51</sup> angewandt wird. Gemäss Berechnungen der OECD werden die tatsächlichen realen Aktienerträge in den Industrieländern im Laufe der kommenden fünfzig Jahre nicht mehr als 4,5 % betragen<sup>52</sup>. Dies ist zwar deutlich weniger als in den letzten Jahrzehnten, scheint aber langfristig realistisch zu sein. Andere Berechnungen, die von einem zehnjährigen Zeithorizont ausgehen, bewegen sich in derselben Grössenordnung und prognostizieren für die amerikanischen Aktien eine effektive reale Rendite von 4,7 %. Sollte sich das Preis-

---

<sup>48</sup> Bosworth, Bryant, Burtless (2004) The impact of ageing on financial markets and the economy: a survey, Brookings Institution, Washington

<sup>49</sup> Kieran Mc Morrow, Werner Röger (2003), Economic and Financial Market Consequences of Ageing Populations, European Commission, Brussels ([http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/economic\\_papers/economicpapers182\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/economic_papers/economicpapers182_en.htm))

<sup>50</sup> Börsch-Supan A., F. Heiss, A. Ludwig und J. Winter (2003) Pension Reform, Capital Market, and the Rate of Return, German Economic Review Vol. 4 (issue 2).

<sup>51</sup> Gemäss dieser Formel kann die langfristige Rendite einer Aktie durch die Addition des aktuellen Dividendenwertes und der Wachstumsrate der Wirtschaft ermittelt werden. Dabei wird von der Hypothese ausgegangen, dass dieser Wert der Wachstumsrate der Dividenden entspricht.

<sup>52</sup> Diese Einschätzungen wurden im Rahmen der Wirtschaftsstudie der OECD zu den Niederlanden (2002) gemacht. In den nächsten fünfzig Jahren wird mit BIP-Wachstumswerten von 2,3 % in den Vereinigten Staaten und von 1,6 % in Europa gerechnet. Die darauf abgestimmten Dividendenwerte liegen bei 1,7 % bzw. 2,8%.

Gewinn-Verhältnis der Aktien nicht auf dem derzeitigen Niveau einpendeln, sondern bis auf den historischen Durchschnitt sinken, könnten es gar nur 2,7 % sein<sup>53</sup>.

Nach einer Prüfung der einschlägigen Literatur gelangt eine zusammenfassende Studie zum Schluss, dass die demografischen Auswirkungen auf den Zinssatz eines risikoarmen Wertpapiers während des demografischen Zyklus weniger als ein Prozentpunkt pro Jahr betragen dürfte<sup>54</sup>. Bei unveränderter Risikoprämie sollten sich die Auswirkungen auf die Aktienrendite im gleichen Rahmen bewegen.

### 3.4 Politische Aspekte

#### 3.4.1 Politische Parameter und Wahrung des Leistungsanspruchs

In einem nach dem Umlageverfahren finanzierten System wie auch im Kapitaldeckungsverfahren nehmen die Versicherten die Einkommenseinbussen in Kauf, da sie ja später einmal mit Sicherheit in den Genuss von Leistungen kommen werden.

Die durch die demografische Entwicklung verursachten Ungleichgewichte erfordern indes Massnahmen zur Konsolidierung beider Finanzierungssysteme, d.h. des Umlageverfahrens (hier gilt es zu vermeiden, dass eine kleinere Anzahl Erwerbstätiger die höhere Belastung infolge einer grösseren Anzahl Rentenbezüger zahlen muss) und des Kapitaldeckungsverfahrens (infolge der längeren Lebenserwartung entstehende Differenz zwischen dem angehäuften Kapital und dem Kapital, das tatsächlich benötigt wird, um die Renten während einer längeren Zeit auszahlen zu können).

Werden die jeweiligen Parameter der beiden Systeme nicht angepasst, wird es nicht möglich sein, künftige Leistungen zu sichern. Reformen werden indes nur dann akzeptiert, wenn man sicher gehen kann, dass diese Neuerungen die Funktionsfähigkeit der beiden Systeme garantieren. Dies stellt eine grosse Herausforderung dar.

Die auf politischer Ebene festgelegten Parameter betreffen natürlich in erster Linie das Umlageverfahren. Aber auch die Leistungen der 2. Säule hängen von ungewissen künftigen Entscheiden ab (Umwandlungssatz).

#### 3.4.2 Entscheidung der Stimmbürgerinnen und Stimmbürger

Mit der zunehmenden Überalterung der Bevölkerung wird sich auch die Zusammensetzung der Wählerschaft ändern. Daher stellt sich die Frage nach dem wachsenden Einfluss einer Wählerschaft, in der die älteren Menschen die Mehrheit bilden.

Die Abstimmungsanalysen zeigen jedoch, dass das Alter keine permanente Trennlinie zwischen gegensätzlichen Meinungen darstellt. Wenn es um Fragen im Zusammenhang mit der sozialen Sicherheit oder der Gleichstellung der Geschlechter geht, hat das Alter nur einen geringen Einfluss. Diese Feststellung gilt jedoch nur für Fragen allgemeiner Natur. Werden die Themen hingegen konkreter (spezifische Ansprüche, sektorische Interessen), so

---

<sup>53</sup> Studie der Bank Credit Analyst kommentiert in der Zeitschrift The Economist vom 21. August 2004, S. 64.

<sup>54</sup> David McCarthy, Anthony Neuberger (2003), Pension Policy: Evidence on Aspects of Savings Behaviour and Capital Markets, Centre for Comparative European Policy Evaluation, London

treten zwischen den Altersgruppen Unterschiede zutage. Faktoren wie die Kommunikation, die wirtschaftliche Konjunktur, die Zugehörigkeit zu bestimmten sozialen Schichten oder regionale und kulturelle Unterschiede haben vielfach eine weit wichtigere Rolle gespielt als die Alterszusammensetzung der Abstimmungsteilnehmer.

Die Wahrscheinlichkeit einer ständigen Kluft zwischen jüngeren und älteren Wählern kann noch mit einem weiteren Element relativiert werden. Das Kollektiv der älteren Menschen ist nämlich nicht homogen: Die jüngeren Rentner bleiben besser integriert und geniessen häufig einen aktiven Ruhestand. Die Werte, denen sie sich verbunden fühlen, unterscheiden sich von jenen der älteren Rentnerschicht, so dass die ältere Bevölkerung nicht automatisch ein einheitliches Profil aufweist. Zudem ist die Wahrnehmung von Interessensgegensätzen zwischen jüngeren und älteren Menschen nicht immer gleich, sondern ihre Intensität variiert mit der Zeit<sup>55</sup>.

Das Schweizer Volk hat mehrmals bekräftigt, dass es an seiner Altersvorsorge festhalten will, auch wenn diese einen höheren Aufwand erfordert.

### 3.5 Schlussfolgerungen

Die in diesem Abschnitt durchgeführte Analyse zeigt, dass die AHV und die BV gewissen Risikofaktoren unterstehen, die jedoch nicht für beide Versicherungen gleich gelagert sind.

Für ein gutes Risikomanagement ist die Beibehaltung beider Systeme, der AHV wie der BV, sehr wichtig.

**Tabelle 3.4 Langfristig auf die AHV und BV lastende Hauptrisiken**

	AHV	BV
<b>Demografie</b>	Die Verringerung des Arbeitsangebots hat ein geringeres Wachstum der Lohnsumme zur Folge.	
<b>Makroökonomie</b>	Die steuerliche Belastung verringert den Anreiz, in der Schweiz zu arbeiten und zu investieren.	Der Inflationsdruck schmälert den realen Wert der laufenden Renten und des angesparten Kapitals.
<b>Finanzmärkte</b>		Verringerung der Kapitalerträge aufgrund des Kapitalüberflusses und sinkender Renditen.
<b>Politik</b>	Mögliche Anpassung der Parameter.	Mögliche Anpassung der Parameter.

Die Kopplung der beiden Finanzierungssysteme hat einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der Lohnbeiträge und sonstigen Steuerabzüge, da auf die Erträge des in der 2. Säule angesparten Kapitals zurückgegriffen werden kann. Weniger Steuerabzüge sind ein Anreiz, in der Schweiz zu arbeiten und zu investieren. Dies wiederum fördert das

<sup>55</sup> Credit Suisse (2002): Gibt es einen politischen Generationeneffekt? Spotlight, Economic Research & Consulting, Zürich

Wirtschaftswachstum und verringert so das mit beiden Systemen verbundene langfristige Risiko.

Das nachfolgende Kapitel befasst sich mit einem weiteren Vergleichsfaktor: mit der makroökonomischen Effizienz der beiden Systeme.

## 4 Makroökonomische Effizienz der AHV und der BV

### 4.1 Berechnung der internen Rendite

Um die makroökonomische Effizienz der AHV und der BV zu vergleichen, wird in diesem Kapitel ihre jeweilige interne «Rendite» über einen gewissen Zeitraum gegenübergestellt. Die interne Rendite wird hier definiert als der jährliche Ertrag, den ein in eines der beiden Vorsorgesysteme einbezahlter Beitragsfranken theoretisch erbringt.

Im umlagefinanzierten System stellt die interne Rendite der einbezahlten Beiträge eine implizite Rendite dar, die der Zuwachsrate der Lohnsumme entspricht<sup>56</sup>. Im Kapitaldeckungsverfahren ist die interne Rendite der einbezahlten Beiträge der potenzielle Ertrag aus den Aktien- und Obligationenanlagen auf den Finanzmärkten, der mit Hilfe des Pictet BVG25-Indexes gemessen wird (mit einem Aktienanteil von 25 %, davon 10 % Schweizer Aktien, und 75 % Obligationen, davon 45 % in Schweizer Franken). Da ein geeigneter Index fehlt, konnten die Immobilienanlagen nicht einbezogen werden.

Wenn die Zuwachsrate der Lohnsumme dem Kapitalertrag entspricht, erzielen die beiden Systeme also die gleiche interne Rendite.

Gemäss der Theorie des Wirtschaftswachstums<sup>57</sup>, in ihrer vereinfachten Formulierung aus der Mitte des vergangenen Jahrhunderts, soll dieses Gleichgewicht ganz und gar vereinbar sein mit einem stabilen und dauerhaften Wirtschaftswachstum. Das Vorhandensein einer solchen ausgewogenen Rendite bedeutet nach den Wachstumsmodellen aus dieser Zeit sogar, dass sich die Wirtschaft in einer optimalen Lage befindet. Dieses Gleichgewicht entsteht nämlich nur dann, wenn eine spezifische, weder zu schwache noch zu hohe Sparquote verzeichnet wird, welche die Wirtschaft auf einen Wachstumspfad führt und langfristig den Konsum aller Generationen zu maximieren vermag. In der Wirtschaftsliteratur wird von der «goldenen Regel» der Kapitalakkumulation gesprochen, wenn man sich auf diese optimale Konsumsituation bezieht, die sich im Modell durch ein Gleichgewicht zwischen Kapitalertrag und Zuwachsrate der Lohnsummen auszeichnet<sup>58</sup>. Dieses Ergebnis wird indes einerseits durch die stark vereinfachenden Hypothesen des oben erwähnten neoklassischen Wachstumsmodells bedingt und hängt andererseits davon ab, ob die optimale Sparquote wirklich erreicht werden kann.

Da die in diesem neoklassischen Wachstumsmodell herrschenden Bedingungen bei weitem nicht der Realität entsprechen und auch in diesem Modell die Wirtschaft nicht automatisch auf eine Sparquote ausgerichtet ist, die mit der «goldenen Regel» übereinstimmt, können die

<sup>56</sup> Die Zuwachsrate der Lohnsumme ergibt sich aus der Kombination einer Erhöhung der Löhne und der Arbeitsplätze. Nimmt man an, dass der Anteil der Löhne im BIP gleich bleibt, so entspricht die Zuwachsrate der Lohnsumme und folglich die interne Rendite der AHV derjenigen des BIP.

<sup>57</sup> Siehe z.B. Gregory N. Mankiw (2003) *Macroéconomie*, traduction française de la 5<sup>e</sup> édition américaine, De Boeck, Bruxelles.

<sup>58</sup> Die Wirtschaftstheorie hat zudem eine «abgeänderte goldene Regel» eingeführt, welche der momentanen Konsumpräferenz einer Bevölkerung Rechnung trägt, indem beim Konsum künftiger Generationen ein Diskontsatz angewendet wird. Nach der «modifizierten goldenen Regel» ist der Konsum der heutigen Generationen dann am höchsten, wenn der Kapitalertrag der Zuwachsrate der Lohnsumme plus dem Diskontsatz des künftigen Konsums entspricht.

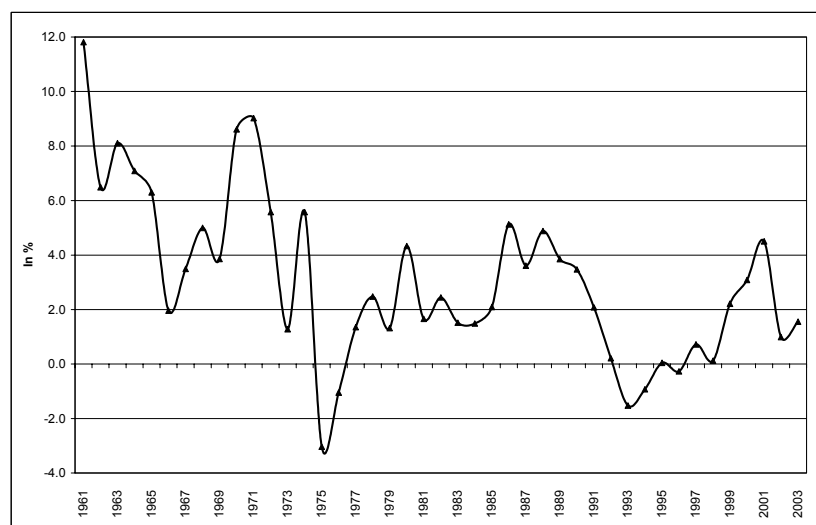
Chancen, dass die Wirtschaft sich dauerhaft in einem solchen Gleichgewicht befindet, als gering erachtet werden.

## 4.2 Zeitraum 1950–2000

### 4.2.1 Interne Rendite der AHV

In den Jahren 1950 bis 2000 ist das (inflationbereinigte) reale Wachstum der AHV-Lohnsumme jährlich um durchschnittlich 3,3 % angestiegen. Die Wachstumsrate hat sich im Laufe der Zeit infolge einer rückläufigen Lohnentwicklung verringert (Grafik 4.1). Das durchschnittliche jährliche Wachstum betrug im Zeitraum 1950–1980 4,4 % und in den Jahren 1980–2000 1,7 %.

**Grafik 4.1 Reale Wachstumsrate der AHV-Lohnsumme**

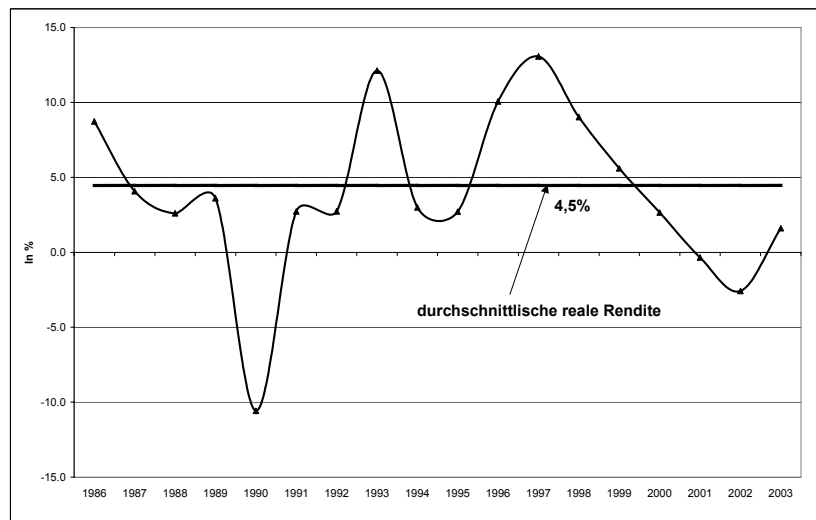


Quelle: BSV

### 4.2.2 Interne Rendite der BV

Die auf den Finanzmärkten erzielten Erträge hängen natürlich von den Risiken ab (Kapitel 3.3). Der Pictet BVG25-Index zeigt das Renditepotenzial auf, das mit einer eher konservativen Strategie auf den Finanzmärkten erzielt werden kann. Er spiegelt indes nicht die effektive Rendite der Pensionskassen im untersuchten Zeitraum wieder, da sich deren Portfolios unterschiedlich zusammensetzten. Der Pictet BVG25-Index verzeichnete im Zeitraum 1950–2000 eine durchschnittliche reale Jahresrendite von 3,4 %. In den Jahren 1950–1980 betrug die durchschnittliche Jahresrendite 2,1 % und zwischen 1980 und 2000 5,7 %<sup>59</sup>. Zwischen 1985 und 2003 erreichte die durchschnittliche reale Jahresrendite dieses Indexes 4,5 % (Grafik 4.2).

<sup>59</sup> Zürcher Kantonalbank (2003): Die Zukunft der beruflichen Vorsorge, Probleme und Perspektiven für Pensionskassen im Schweizerischen Drei-Säulen-System, Zürich.

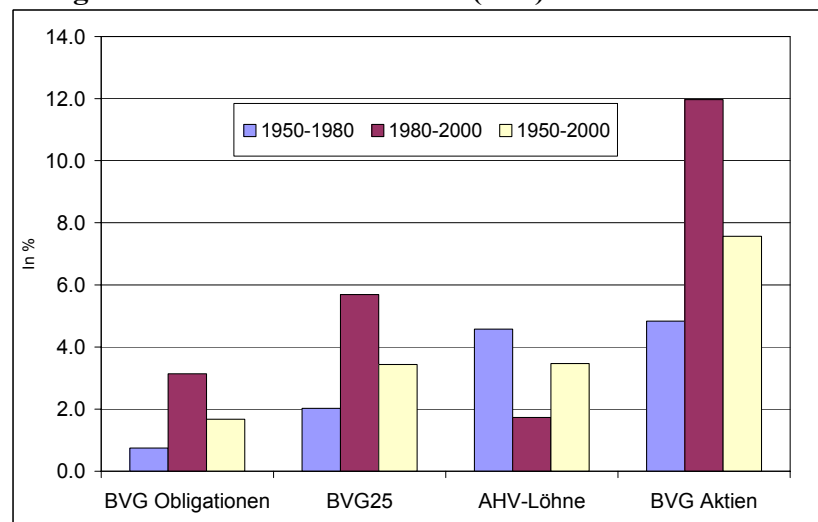
**Grafik 4.2** Veränderung des Pictet BVG25-Indexes (inflationsbereinigt)

Quelle: Pictet, BFS, BSV

### 4.2.3 Vergleich der internen Renditen

Der Vergleich der internen Renditen des nach dem Umlageverfahren und des nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Systems ergibt je nach berücksichtigter Periode ein unterschiedliches Ergebnis (Grafik 4.3). Von 1950 bis 1980 war die Zuwachsrates der Lohnsummen weit höher als diejenige eines Portfolios mit einem Aktienanteil von 25 %. Im Zeitraum 1980 bis 2000 verlief die Entwicklung genau umgekehrt. Über den gesamten Zeitraum kann eine vollkommene Ausgeglichenheit festgestellt werden. Ein ausschliesslich aus Aktien bestehendes Portfolio (Pictet BVG100-Index) hätte über den gesamten Zeitraum eine im Vergleich zur Wachstumsrate der Lohnsumme höhere Rendite erzielt. Ein nur aus Obligationen bestehendes Portfolio (Pictet BVG00-Index) hätte dagegen einzig im Zeitraum 1980-2000 eine höhere Rendite erzeugt, über den gesamten Zeitraum 1950 bis 2000 wäre die Rendite indes niedriger gewesen.

Die interne Rendite des nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Systems profitierte bis ins Jahr 2000 von einem markanten Börsenboom. Die seit dem Jahr 2000 erfolgten bedeutenden Kurskorrekturen senken die hohe Durchschnittsrendite der vergangenen Jahrzehnte erneut auf die frühere langfristige Durchschnittsrendite herab. Umgekehrt profitierte die interne Rendite des nach dem Umlageverfahren finanzierten Systems in der Vergangenheit von einer Periode des Bevölkerungswachstums und einer Erhöhung der Reallöhne, wie sie sich in der Zukunft nicht mehr oder zumindest nicht mehr in diesem Ausmass wiederholen werden (Kapitel 3.1).

**Grafik 4.3 Vergleich der internen Renditen (real)**

Quelle: Zürcher Kantonalbank (2003), BSV

Im Zeitraum 1985-2003 betrug die interne Rendite der AHV (berechnet anhand der Zuwachsrate der realen AHV-Lohnsumme) im Durchschnitt 1,9 % und diejenige der BV (berechnet anhand des inflationsbereinigten Pictet BVG25-Indexes) 4,5 %. Für einen Vergleich müssen aber auch die Verwaltungskosten berücksichtigt werden, die in der BV im Schnitt höher ausfallen (Kapitel 5).

Zudem lassen sich bei diesem Vergleich die Nebenwirkungen eines Systems auf das andere nicht getrennt ermitteln: Die Anhäufung von Kapital kann das Wirtschaftswachstum und demzufolge auch die Lohnentwicklung begünstigen oder im Gegenteil zu einem Überschuss führen und den Konsum und das Wachstum bremsen (Kapitel 8).

### 4.3 Langfristige Perspektiven

#### 4.3.1 Prognosen zur internen Rendite der AHV

Gemäss den demografischen Szenarien des BFS wird bei der Erwerbsbevölkerung ab Mitte des nächsten Jahrzehnts ein Abwärtstrend einsetzen (Kapitel 3.1). Dabei ist nicht auszuschliessen, dass eine Erhöhung des Rentenalters oder eine wieder stärkere Einwanderung den Beginn dieses Abwärtstrends auf dem Arbeitsmarkt hinauszögern könnte. Ein Rückgang des Arbeitsangebots scheint indes unabhängig vom berücksichtigten Szenario unvermeidlich.

Die allgemeine Lohnentwicklung ist unsicherer. Die Produktivitätsgewinne lagen in der Vergangenheit leicht unter der 1 %-Marke. In der Zukunft könnte eine Verknappung des Faktors Arbeit im Verhältnis zum Kapital Lohnerhöhungen zur Folge haben.

Das vom BSV für die Erstellung der AHV-Finanzpläne verwendete Modell beruht auf dem demografischen Referenzszenario des BFS, auf gleich bleibenden Erwerbsquoten nach Alter und auf einer Reallohnerhöhung von 1 % pro Jahr (oder nominell 3 % pro Jahr, wobei eine Inflationsrate von 2 % angenommen wird). Bis ins Jahr 2008 stützen sich die Modelldaten auf die Richtlinien der Eidgenössischen Finanzverwaltung zur Finanzplanung.



Gemäss dem Grundszenario des BSV wird sich die AHV-Lohnsumme dank den Produktivitätsgewinnen, welche den Rückgang des Arbeitsangebots ausgleichen werden, langfristig positiv entwickeln. Durchschnittlich sollte die reale Wachstumsrate der AHV-Lohnsumme zwischen 2000 und 2020 1,1 % und zwischen 2020 und 2040 0,5 % betragen, der Durchschnitt der gesamten Periode 2000–2040 pendelt sich bei 0,8 % ein. Diese Werte sind jedoch deutlich niedriger als in der Vergangenheit.

#### **4.3.2 Prognosen zur internen Rendite der BV**

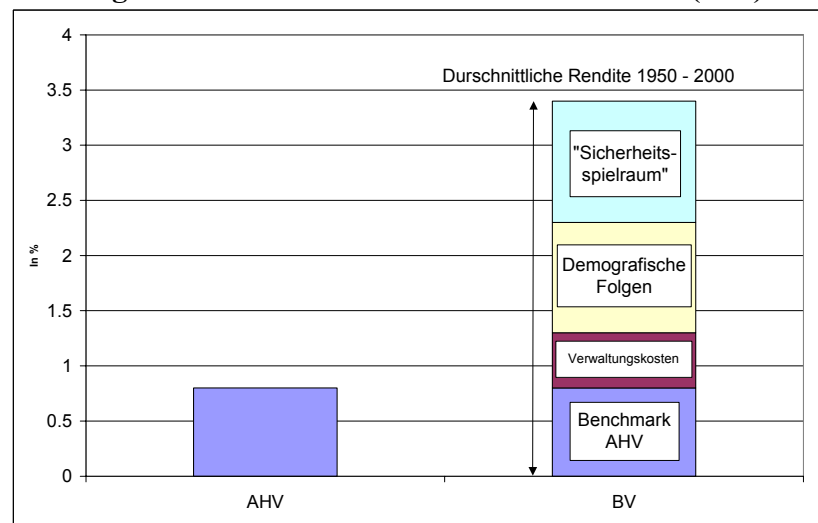
Die Höhe der künftigen Kapitalerträge ist weit ungewisser. Es existiert kein Modell, mit dem sich die langfristigen Renditen der Schweizer Pensionskassenportfolios unter Berücksichtigung der demografischen Alterung abschätzen liessen. Wir wissen nur, dass sie infolge einer wahrscheinlichen Verringerung des Kapitalbedarfs und aufgrund der Annahme, dass die Kapitalerträge gegenüber der Vergangenheit sinken werden, abnehmen werden (Kapitel 3.3).

Die Elemente, die uns für die Beurteilung zur Verfügung stehen, sind die bisherigen Renditen eines Portfolios mit einem Aktienanteil von 25 % in den vergangenen fünfzig Jahren (real 3,4 %), die Schätzung der gegenwärtigen Verwaltungskosten, welche die Erträge der 2. Säule schmälern (ca. 0,5 %), und die möglichen Auswirkungen der demografischen Alterung auf den Kapitalertrag (gemäss internationalen Studien wird die dadurch bewirkte Reduktion auf ca. 1 % geschätzt, siehe Kapitel 3.3).

Auf dieser Grundlage können einige Schlussfolgerungen gezogen werden, wobei die Prognosen für die interne Rendite der AHV als Vergleichswerte herangezogen werden.

#### **4.4 Vergleich zwischen AHV und BV**

Die interne Realrendite der AHV wird in den nächsten vier Jahrzehnten im Schnitt 0,8 % betragen. Unter Berücksichtigung eines höheren Administrativaufwandes (0,5 %) sollte die Realrendite der BV höher als 1,3 % sein, damit aus gesamtwirtschaftlicher Sicht das Kapitaldeckungsverfahren mindestens ebenso effizient ist wie das umlagefinanzierte System. Eine Realrendite von mehr als 1,3 % zu erreichen, scheint angesichts der potenziellen Erträge auf den Finanzmärkten in den vergangenen 50 Jahren (real 3,4 %) und der Auswirkungen der demografischen Alterung auf die künftigen Kapitalerträge (-1 %) ein realistisches Ziel zu sein. Die Differenz von ungefähr 1 Prozentpunkt bietet einen Sicherheitsspielraum, um dieses Ziel langfristig zu erreichen (vgl. Grafik 4.4). Wird der jüngste Zeitraum als repräsentativer erachtet für die künftig möglichen Renditen auf den Finanzmärkten (zur Erinnerung: der inflationsbereinigte Pictet BVG25-Index erhöhte sich zwischen 1985 und 2003 im Jahresdurchschnitt um 4,5 %), so erhält man einen noch höheren Sicherheitsspielraum, nämlich ungefähr 2 Prozentpunkte.

**Grafik 4.4 Künftige interne Renditen der AHV und der BV (real)**

Quelle: BSV

#### 4.5 Vorbehalte in Bezug auf die Auslegung der Ergebnisse

Die Daten aus der Vergangenheit lassen sich natürlich nicht ohne weiteres auf die Zukunft übertragen. Die Ergebnisse dieses Vergleichs müssen mit Vorsicht interpretiert werden. Er zeigt auf jeden Fall, dass die 2. Säule sich gemessen an den Ertragsperspektiven der 1. Säule nicht in einer schlechteren Position befindet. Unter bestimmten Annahmen kann sogar vermutet werden, dass das nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierte System im Laufe der nächsten Jahrzehnte eine höhere interne Rendite erreichen könnte als das umlagefinanzierte System.

Zur Interpretation der Ergebnisse aus dem Vergleich der internen Renditen sind noch folgende Erläuterungen anzubringen:

- Ein Vergleich der internen Renditen gibt nur bedingt Aufschluss über die ökonomische Effizienz der beiden Systeme. Eine vollständige Kosten-Nutzen-Analyse beider Systeme müsste daher noch zahlreiche andere Aspekte mit einbeziehen, so etwa: inhärente Risiken (Kapitel 3), Verwaltungskosten (Kapitel 5), Umverteilungseffekt (Kapitel 6) und Wirtschaftswachstum durch höhere Sparquote und durch daraus resultierende Investitionen (Kapitel 7 und 8).
- Die Finanzierung der Leistungen der Eintrittsgeneration wird bei einem Vergleich der internen Renditen nicht beleuchtet. Im Umlageverfahren können der Eintrittsgeneration nämlich Leistungen ohne zusätzlichen Finanzierungsbedarf bezahlt werden. Im Vergleich zum Kapitaldeckungsverfahren, wo die Auszahlung der Leistungen erst nach Jahrzehnten erfolgt, kann dies als wirtschaftlich effizienter angesehen werden.
- Der Umstand, dass das System mit der höheren internen Rendite die gleichen Leistungen zu niedrigeren Kosten auszahlen kann als das andere System, bedeutet noch nicht, dass es auch eine höhere makroökonomische Effizienz erreicht. Wirklich entscheidend ist, dass das billigere System ein höheres BIP-Wachstum zur Folge hat. Dies ist nicht unbedingt der Fall: Hohe

Kapitalerträge können für die Unternehmen mit hohen Finanzierungskosten verbunden sein (Kredite, Dividenden), was das Wachstum bremsen wird. In diesem Fall wären die Renten für die Gesellschaft insgesamt nicht billiger, da ein grösserer Teil der Produktion für die Bezahlung der Renten aufgewendet werden muss.

- Die Interaktionen zwischen den beiden Systemen müssen ebenfalls berücksichtigt werden. Die mit dem Kapitaldeckungsverfahren erzeugte Ersparnis kann eine Reduktion der Zinssätze bewirken, was für die kostengünstigere Finanzierung von wachstumsfördernden Investitionen dienlich sein kann. Dies steigert wiederum die interne Rendite des umlagefinanzierten Systems und reduziert jene des nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Systems. In dieser Situation wäre es aber falsch, den Schluss zu ziehen, dass das Umlageverfahren einen systembedingten Vorteil aufweist und das Kapitaldeckungsverfahren aufzugeben sei.

#### 4.6 Schlussfolgerungen

Der Vergleich der internen Renditen von AHV und der BV hat gezeigt, dass die makroökonomische Effizienz der beiden Finanzierungssysteme in der Vergangenheit über einen sehr langen Zeitraum eine ausgeglichene Bilanz aufwies. Seit 1985 war jedoch die interne Rendite des nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Systems um 2,6 Prozentpunkte höher als diejenige des umlagefinanzierten Systems. Voraussagen für die nächsten Jahrzehnte sind schwierig zu erstellen. Stellt man aber die schwachen Wachstumsprognosen der AHV-Lohnsumme bis ins Jahr 2040 (durchschnittlicher realer Jahressatz von 0,8 %) der bisherigen durchschnittlichen Rendite eines Vorsorgeportfolios gegenüber (zwischen 1950 und 2000 durchschnittliche reale Jahresrendite von 3,4 % für den Pictet BVG25-Index und sogar 4,5 % zwischen 1985 und 2003), so stellt man fest, dass die 2. Säule in Zukunft eine höhere interne Rendite erzielen könnte als das umlagefinanzierte System. Und dies sogar unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten und den Auswirkungen der Alterung der Bevölkerung auf die künftigen Kapitalerträge.

Im Übrigen lässt sich die wirtschaftliche Effizienz der beiden System anhand eines Vergleichs der internen Rendite nur bedingt ermitteln. Solche Vergleiche tragen nämlich nicht der Tatsache Rechnung, dass der Eintrittsgeneration im Umlageverfahren sofort Leistungen ausbezahlt werden können und dies ohne zusätzlichen Finanzierungsbedarf. Ausserdem lässt sich nicht eruieren, in welchem Umfang jedes der beiden Systeme zum Wirtschaftswachstum beiträgt. Man kann davon ausgehen, dass das Kapitaldeckungsverfahren für das Wirtschaftswachstum förderlicher ist als das Umlageverfahren, da mehr Sparkapital und Investitionen generiert werden. Diese Aussage ist empirisch indes nur schwer zu belegen (Kapitel 3.2.2).

Angesichts der unsicheren Zukunftsaussichten wäre es jedoch kurzfristig, den Ertrag des gesamten Systems der Altersvorsorge zu optimieren versuchen, indem man die Gewichtung jeder einzelnen Säule nach Massgabe der kurzfristigen Entwicklung der die internen Renditen beeinflussenden Parameter verändert. Zahlreiche kostspielige Anpassungen wären die Folge: Würde man heute die AHV auf Kosten der BV erhöhen, profitierte die erste

Generation von neuen Leistungen zu Lasten der kommenden Generationen. Würde man hingegen die BV auf Kosten der AHV erhöhen, wäre dies problematisch für die Finanzierung der Leistungen der jetzigen Rentner.

Es erscheint sinnvoller, beide Systeme zu optimieren, indem die verschiedenen Parameter, welche die Leistungen festlegen, den mit der Alterung der Bevölkerung einhergehenden Herausforderungen angepasst werden.

Der Bundesrat hat sich für diese Lösung entschieden. Im Sommer 2004 bekräftigte er die Richtung der notwendigen Reformen in der AHV und der BV, indem er Richtungsentscheide bezüglich der Entwicklung der Sozialpolitik präsentierte<sup>60</sup>. In der AHV betreffen die mittel- und langfristigen Massnahmen die finanzielle Sicherung und die Prüfung alternativer Rentenanspruchsmodelle (basierend auf der Lebensarbeitszeit, dem Einkommen oder der Beschwerlichkeit der Arbeit). In der BV wurden die laufenden Arbeiten bereits Anfang 2003 in der Agenda «Sicherung und Weiterentwicklung der beruflichen Vorsorge» festgelegt<sup>61</sup>. Sie betrafen die Umsetzung der 1. BVG-Revision und zwei Massnahmenpakete zur Sanierung der Pensionskassen mit Unterdeckungen. Im Bereich der strukturellen Reformen sollen neue Massnahmen die Aufsicht und die Oberaufsicht optimieren, eine neue Rechtsform für die Vorsorgeeinrichtungen schaffen, die Stellung der Lebensversicherer in der BV prüfen und Entscheidungsgrundlagen im Hinblick auf eine mögliche freie Wahl der Pensionskasse erarbeiten. Die Anpassung des Umwandlungssatzes und des technischen Zinssatzes sind ebenfalls Gegenstand vertiefter Studien.

---

<sup>60</sup> «Panorama der Sozialversicherungen: Bundesrat fällt Richtungsentscheide», Medienmitteilung des BSV vom 30. Juni 2004.

<sup>61</sup> BSV (2003): Sicherung und Weiterentwicklung der beruflichen Vorsorge, Medienmitteilung vom 29. Januar 2003, Bern.

## 5 Verwaltungskosten der AHV und der BV

### 5.1 Allgemeine Bemerkungen

Die Verwaltungskosten werden hier weitgefasst verstanden. Sie umfassen alle Ausgaben, die keine eigentlichen Versicherungsleistungen sind. Es handelt sich dabei ausschliesslich um die bei den Einrichtungen, welche die beiden Versicherungen verwalten, entstehenden Kosten. Die bei den Unternehmen anfallenden Verwaltungskosten werden nicht berücksichtigt, da es schwierig ist, sie zu erfassen und der 1. oder 2. Säule zuzuordnen<sup>62</sup>.

Die Kosten einiger in der 1. und in der 2. Säule tätigen Organe wurden nicht einberechnet, vor allem weil die entsprechenden Beträge nicht bekannt sind. Bei diesen Organen handelt es sich unter anderem um erstinstanzliche Rechtsmittelbehörden, eidgenössische Kommissionen und Gründerverbände. Diese Einschränkung beeinträchtigt indes die Qualität der statistischen Ergebnisse nicht.

### 5.2 Verwaltungskosten in der 1. Säule

#### 5.2.1 Gegenwärtige Situation

Die Verwaltungskosten der 1. Säule werden durch die zentrale Ausgleichsstelle statistisch erhoben. Die meisten der in der untenstehenden Tabelle verzeichneten Verwaltungskosten werden direkt in den Betriebsrechnungen der verschiedenen Verwaltungsorgane der 1. Säule aufgeführt. Nur einige Posten mussten geschätzt werden.

**Tabelle 5.1 Verwaltungskosten der 1. Säule im Jahr 2002, in Mio. Franken**

Aktivitäten	Organe	Betrag
Durchführung	Ausgleichskassen Zentrale Ausgleichsstelle Gemeindezweigstellen IV-Stellen <sup>*)</sup>	670
Unterstützung	Revisionsstellen Steueramt	20
Gesetzesrahmen	BSV EVG	40
Besondere Aufgaben	EL-Stellen	50
Andere	AHV-Ausgleichsfonds	10 <sup>**)</sup>
<b>Total</b>		<b>790</b>

<sup>\*)</sup> Die Entscheide der IV-Stellen betreffen die 1. und die 2. Säule.

<sup>\*\*)</sup> In diesem Betrag sind nicht die gesamten Kosten des Ausgleichsfonds enthalten, gewisse von den Vermögenserträgen abgezogene Vermögensverwaltungskosten wurden nicht separat verbucht.

<sup>62</sup> Gemäss Umfragen bei den KMU entspricht die administrative Belastung der AHV/IV/EO 70 % des administrativen Aufwands für die berufliche Vorsorge, siehe A. Müller (1998), Administrative Belastung von KMU im interkantonalen und internationalen Vergleich, Strukturberichterstattung vom Bundesamt für Wirtschaft und Arbeit.

### **5.2.2 Beurteilung und Ausblick**

Mit mehr als hundert Ausgleichskassen, die sich mit administrativen Aufgaben in der 1. Säule beschäftigen, wäre eigentlich ein richtiger Markt zu erwarten, auf dem ein Wettbewerb herrscht. Für den Beitritt eines Unternehmens zu einer Ausgleichskasse bestehen jedoch strikte Regeln, die auf geografischen Kriterien oder auf der Zugehörigkeit zu einer Trägerorganisation beruhen. Dies schränkt den Wettbewerb und dessen potenzielle Auswirkungen auf die Kontrolle der Verwaltungskosten der Ausgleichskassen stark ein. Die Übernahme der Verwaltungskosten durch die Mitglieder und der Umstand, dass diese ebenfalls die – zwar eingeschränkte – Möglichkeit haben, ihrer Ausgleichskasse ihre Meinung kundzutun, spielen jedoch mit Sicherheit eine wichtige Rolle für die Eindämmung der Verwaltungskosten der Ausgleichskassen.

Die Organisation der 1. Säule zeichnet sich in erster Linie durch eine starke Zentralisierung aus, besonders in den Schlüsselbereichen Finanzverwaltung und Aufsicht. Erstere erlaubt eine optimale Verwaltung der flüssigen Mittel sowie des Vermögens des AHV-Fonds. Der Bereich der Aufsicht kommt unter der Führung des BSV den spezifischen und strengen amtlichen Auflagen nach, welche die einheitliche Anwendung der AHV-/IV-Rechtsvorschriften gewährleisten.

Die Verwaltungskosten werden zur Hauptsache durch die Leistungsberechnungen sowie durch die Bearbeitung komplexer Fälle verursacht. Die jüngsten Neuerungen im sozialen Bereich (z.B. Splitting, Erziehungsgutschrift) haben hohe Verwaltungskosten mit sich gebracht, wobei jedoch berücksichtigt werden muss, dass sie zur Erreichung der angestrebten sozialen Gerechtigkeit dienen.

Die Verwaltungsführung bei den Versicherungen der 1. Säule kann noch weiter verbessert werden. Eine Arbeitsgruppe des BSV arbeitet derzeit an Vorschlägen zur Kostenreduzierung, die dann den betreffenden Durchführungsstellen unterbreitet werden.

## **5.3 Verwaltungskosten in der 2. Säule**

### **5.3.1 Gegenwärtige Situation**

Die Statistiken zur 2. Säule stützen sich auf repräsentative Umfragen in der gesamten 2. Säule.

Dazu ist aber zu erwähnen, dass zahlreiche Akteure bei der 2. Säule mitwirken und dass diese Akteure je nach Fall sämtliche oder einen Teil der bei ihnen anfallenden Kosten auf andere Akteure abwälzen. Dabei besteht das Risiko, dass gewisse Kosten schliesslich zweimal berechnet oder Betriebskosten nicht als solche verbucht werden<sup>63</sup>. Aus diesem Grund kann beim angegebenen Gesamtbetrag für die Verwaltungskosten der 2. Säule eine gewisse Fehlerquote nicht ausgeschlossen werden, ohne dass sich aber genauer angeben lässt, ob die vorgelegten Daten über oder unter den effektiven Werten liegen.

---

<sup>63</sup> Von Gesetzes wegen ist die Vorsorgeeinrichtung ein unabhängiges Rechtssubjekt (mit einigen wenigen Ausnahmen), hingegen meist kein wirtschaftlich unabhängiges Subjekt. Im Besonderen gehen in der Regel nicht alle Finanzströme im Detail aus der Buchführung hervor.

Eine Detailanalyse brachte einen signifikanten strukturellen Unterschied bei den Verwaltungskosten von Lebensversicherern und Pensionskassen zutage. Daraus lassen sich jedoch keine Schlussfolgerungen für eine effiziente Verwaltung der administrativen Aufgaben sowie der Vermögensverwaltung ziehen. Aus diesem Grund werden die Ergebnisse konsolidiert für sämtliche Vorsorgeeinrichtungen dargestellt.

**Tabelle 5.2 Verwaltungskosten der 2. Säule im Jahr 2002, in Mio. Franken**

Aktivitäten	Organe	Betrag
Durchführung	Vorsorgeeinrichtungen Lebensversicherer	2'017
Unterstützung	Pensionskassen-Experten Revisionsstellen Andere Berater	-*)
Gesetzesrahmen	Aufsichtsbehörden, BSV, Eidgenössisches Versicherungsgericht	40
Besondere Aufgaben	Vermögensverwaltung	1'456
Andere	Sicherheitsfonds	-*)
<b>Total</b>		<b>3'513</b>

\*) Diese Kosten sind in den unter Durchführung erwähnten 2'017 Millionen Franken inbegriffen.

### 5.3.2 Beurteilung und Ausblick

Die Verwaltung der 2. Säule ist allgemein komplexer als diejenige der 1. Säule (Kapitel 5.4) und die administrativen Ausgaben erreichen folglich ein erhebliches Ausmass.

Einsparungen bei den administrativen Aufgaben der 2. Säule wären möglich, wenn die Flexibilität der beruflichen Vorsorge eingeschränkt würde. So könnte man beispielsweise:

- die Finanzierung und die Leistungen standardisieren;
- die Zahl der Vorsorgeeinrichtungen begrenzen;
- die Auswahl der Vorsorgelösungen einschränken.

Die politische Entwicklung, die sich bei den parlamentarischen Debatten zur 1. BVG-Revision abzeichnete, geht indes nicht in diese Richtung, sondern bewegt sich eher in Richtung einer vermehrten Flexibilisierung der 2. Säule. Nach Auffassung einiger Autoren könnte eine grössere Flexibilität der 2. Säule im Sinne einer freien Pensionskassenwahl das System effizienter machen, vor allem durch einen stärkeren Wettbewerb<sup>64</sup>.

Eine Änderung des BVG und der Verordnung BVV2 ist am 1. April 2004 in Kraft getreten. Sie diene hauptsächlich dem Zweck, die 2. Säule transparenter zu gestalten. Insbesondere müssen die Vorsorgeeinrichtungen ihre Betriebsrechnungen künftig nach einheitlichen Regeln darstellen, vor allem um die Verwaltungskosten klarer auszuweisen. In den Betriebsrechnungen werden folgende Verwaltungskosten getrennt ausgewiesen (Art. 65 Abs. 3 BVG und Art. 48a BVV2):

<sup>64</sup> Siehe zum Beispiel David S. Gerber (2002): Freie Pensionskassenwahl in der schweizerischen Altersvorsorge, Verlag Rüegger, Chur/Zürich.

- die allgemeinen Verwaltungskosten;
- die Kosten für die Vermögensverwaltung;
- die Kosten für Marketing und Werbung.

Das BPV hat zudem ein Massnahmenpaket zur Senkung der von den Lebensversicherern erhobenen Verwaltungskosten angekündigt<sup>65</sup>. Mit diesen Massnahmen wird eine bessere Transparenz angestrebt, die es den Kunden erlauben soll, ihre Wahl nach Kosten-Nutzen-Überlegungen zu treffen. Zudem sollen die Standardisierung der Produkte und der Abläufe der privaten Lebensversicherer verstärkt und die Kostentarife so ausgestaltet werden, dass Anreize für möglichst Kosten sparendes Verhalten geschaffen werden.

#### 5.4 Vergleich zwischen 1. und 2. Säule

Bei den Verwaltungskosten wird zwischen reinen Verwaltungskosten und Vermögensverwaltungskosten unterschieden. Die reinen Verwaltungskosten pro versicherte Person betragen im Durchschnitt in der 1. Säule 134 Franken und in der 2. Säule 499 Franken. In der 2. Säule sind die reinen Verwaltungskosten also beinahe viermal höher als in der 1. Säule. Bei den Kosten für die Vermögensverwaltung (in Prozent des verwalteten Kapitals ausgedrückt) ist dieser Unterschied deutlich geringer. Diese Kosten belaufen sich in der 2. Säule auf 0,3 % des verwalteten Vermögens und in der 1. Säule auf 0,1 % (siehe nachfolgende Tabelle). Wendet man indes für die 1. Säule die neue Regel der Verrechnung der Vermögensverwaltungskosten an<sup>66</sup>, belaufen sich die Vermögensverwaltungskosten auf beinahe 0,2 % und nähern sich somit für das Jahr 2002 den Kosten in der 2. Säule.

**Tabelle 5.3 Reine Verwaltungskosten und Kosten der Vermögensverwaltung in der 1. und der 2. Säule im Jahr 2002**

2002	Reine Verwaltungskosten		Kosten für Vermögensverwaltung	
	In Millionen Franken	In Franken pro Versicherten <sup>*)</sup>	In Millionen Franken	In Prozent des Vermögens
1. Säule	780	134	10 <sup>**)</sup>	0,1 % <sup>**)</sup>
2. Säule	2'057	499	1'456	0,3 %

<sup>\*)</sup> Es handelt sich dabei um den Durchschnitt pro versicherte Person (Erwerbstätige oder RentnerInnen).

<sup>\*\*)</sup> Dieser Betrag beinhaltet nicht die gesamten Kosten der Fondsverwaltung. Die Verrechnung der Gesamtkosten, die erst ab 2003 verfügbar ist, weist für das Jahr 2003 Kosten von rund 30 Millionen Franken aus, d.h. ungefähr 0,2 % des Vermögens.

Die in der Tabelle 5.3 angegebenen Durchschnittswerte für die 2. Säule verschleiern die Tatsache, dass sich die Situation von einer Vorsorgeeinrichtung zur andern sehr stark unterscheiden kann, insbesondere weil diese bei den Verwaltungskosten zwischen reinen

<sup>65</sup> Medienmitteilung des BPV vom 23. März 2004.

<sup>66</sup> Vor 2003 wurde gewisse Kosten für die Vermögensverwaltung von den Vermögenserträgen abgezogen, ohne getrennt als Verwaltungskosten verbucht zu werden. Dies änderte sich im Jahr 2003. In diesem Jahr beliefen sich die Gesamtkosten für die Vermögensverwaltung auf 33 Millionen Franken, d.h. rund 0,2 % des Ende Jahr verwalteten Vermögens (20 Milliarden Franken).



Verwaltungskosten und Kosten für die Vermögensverwaltung unterscheiden. Im Vergleich zu dem hier angegebenen Durchschnitt führen Ergebnisse von Teilstudien manchmal zu grossen Kostenunterschieden. So wurden die reinen Verwaltungskosten der autonomen Kassen beispielsweise auf 300 Franken pro Personen geschätzt<sup>67</sup>. Ein Bericht des BPV gibt bei den Lebensversicherern für das Jahr 2002 reine Verwaltungskosten von 627 Franken pro Person an<sup>68</sup>. Aus einer Teilerhebung bei vier Lebensversicherern hingegen lässt sich entnehmen, dass die reinen Verwaltungskosten zwischen 230 und 370 Franken pro Versicherten schwanken; zu diesen Kosten sind zudem noch die Abschlusskosten hinzuzurechnen (ca. 100 bis 200 Franken)<sup>69</sup>.

Die Pensionskasse der Bundesverwaltung (Publica) weist hingegen in ihren Budgets niedrigere reine Verwaltungskosten aus als der in der Tabelle angegebene Durchschnitt: Sie sieht für die reinen Verwaltungskosten einen jährlichen Beitrag von 250 Franken pro erwerbstätigen Versicherten und von 150 Franken pro versicherten Rentenbezügler vor.

Aus den unterschiedlichen Verwaltungskosten in der 1. und der 2. Säule kann nicht auf entsprechende Effizienzunterschiede in der Unternehmensführung geschlossen werden. Die Kostendifferenzen erklären sich durch die Unterschiede in der Organisation, in der Durchführung und im Finanzierungssystem.

Je nachdem ob ein System nach dem Umlageverfahren oder nach dem Kapitaldeckungsverfahren betrieben wird, gibt es strukturelle Unterschiede bei den Kosten der Vermögensverwaltung – und zwar auch dann, wenn die Kosten in Prozenten des Vermögens angegeben werden. Einerseits ist der Druck, der in der 2. Säule zur Maximierung der Finanzerträge ausgeübt wird (der 3. Beitragszahler), sehr wahrscheinlich verantwortlich für die im Vergleich zur 1. Säule höheren Kosten. Andererseits trägt der Umstand, dass das Vermögen der 1. Säule (über 20 Milliarden Franken) von einem einzigen Organ verwaltet wird und dieses Vermögen höher ist als das von den meisten Pensionskassen verwaltete Vermögen ebenfalls dazu bei, dass die 1. Säule niedrigere Kosten für die Vermögensverwaltung verzeichnet als der Durchschnitt der Pensionskassen.

Die Gesetzgebung schreibt zudem wichtige Verwaltungsaufgaben vor, welche ausschliesslich die 2. Säule betreffen<sup>70</sup>. Dazu gehören z.B. folgende Aufgaben:

- Ausstellung von jährlichen Vorsorgeausweisen;
- Berechnung und Überweisung einer Freizügigkeitsleistung beim Austritt aus der Vorsorgeeinrichtung;
- Prüfung des Anspruchs auf eine Kapitalabfindung (Art. 5 FZG) und evt. Überweisung der Zahlung;

---

<sup>67</sup> Pensionskassenstatistik, BFS.

<sup>68</sup> Finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen und der Lebensversicherer, Anhang 6.

<sup>69</sup> AON Chuard Consulting AG (2003): Untersuchung der Verwaltungskosten der Versicherungsgesellschaften im Kollektivlebensgeschäft, BPV, Bern

<sup>70</sup> Die Verwaltungskosten für die Verfügungen von IV-Renten gehen hingegen voll und ganz zu Lasten der 1. Säule.

- Prüfung des Anspruchs im Rahmen der Wohneigentumsförderung und Durchführung von Massnahmen;
- Durchführung von Teilliquidationen bei grossem Rückgang des Versichertenbestandes, bei Restrukturierung oder bei Auflösung des Versicherungsvertrags.

Schliesslich ist anzumerken, dass in der 2. Säule die Ausgestaltung der Versicherungsmodalitäten im Ermessen der Sozialpartner liegt (Arbeitgebende, Arbeitnehmende). Dies führt zu einer grossen Vielfalt von Anwendungsmodellen für das BVG, das vorliegende Rahmengesetz. Im Gegensatz zu einem System wie dem der AHV, deren Leistungen und Finanzierung im Gesetz streng festgelegt sind, schlägt sich diese Wahlfreiheit in höheren Verwaltungskosten nieder.

Die verschiedenen besonderen Aufgaben, denen die 2. Säule in der Schweiz gemäss den gesetzlichen Vorschriften nachkommen muss, erlauben es nicht, internationale Vergleiche vorzunehmen und so zuverlässige Schlüsse über die administrative Leistungsfähigkeit der 2. Säule in der Schweiz zu ziehen. Zumal die Ergebnisse bei den in der Schweiz tätigen Vorsorgeeinrichtungen sehr starken Schwankungen zu unterliegen scheinen.

## 5.5 Schlussfolgerungen

Die Verwaltungskosten belaufen sich in der 1. Säule auf beinahe 800 Millionen und in der 2. Säule auf über 3,5 Milliarden Franken. Diese Kosten wurden aufgegliedert in reine Verwaltungskosten und in Kosten für die Vermögensverwaltung. Die reinen Verwaltungskosten pro versicherte Person betragen in der 1. Säule durchschnittlich 134 Franken und in der 2. Säule 499 Franken. Die Kosten der Vermögensverwaltung werden auf 0,3 % des in der 2. Säule und auf 0,2 % des in der 1. Säule verwalteten Kapitals geschätzt. Diese Kostendifferenzen erklären sich durch die Unterschiede in der Organisation, in der Durchführung und im Finanzierungssystem.

Die Bundesverwaltung hat sich zum Ziel gesetzt, die Betriebskosten der Sozialversicherungseinrichtungen auf ein Minimum zu reduzieren. Diese Zielsetzung hängt jedoch von der Verwirklichung anderer Ziele ab (so im Zusammenhang mit der sozialen Gerechtigkeit oder der Vollzugsfreiheit), die neue Verwaltungskosten verursachen oder deren Verminderung erschweren. Die laufenden Studien zur BV (Kapitel 4.5) sollten zeigen, inwiefern und unter welchen Voraussetzungen sich die Verwaltungskosten in der 2. Säule mit der allfälligen Einführung der freien Pensionskassenwahl verringern liessen.

Die höheren Verwaltungskosten in der 2. Säule werden durch die Vorteile aufgewogen, die das Kapitaldeckungsverfahren für die schweizerische Altersvorsorge als Ganzes bietet. Für die Zukunft ist in jedem Fall wichtig, das Kosten-Nutzen-Verhältnis der einzelnen Verwaltungsauslagen zu optimieren. Die Bemühungen, die Verwaltungskosten in der 2. Säule transparenter zu gestalten, sind weiterzuführen. Denn genaue Informationen sind unabdingbar, wenn man die Möglichkeiten zur Verringerung der Betriebskosten ausschöpfen will, sei dies durch einen stärkeren Wettbewerb (der heute nur beschränkt möglich ist) oder durch Empfehlungen der Aufsichtsbehörden.

## 6 Umverteilungseffekt in der AHV und in der BV

### 6.1 Die Umverteilungsmechanismen in der AHV und in der BV

#### 6.1.1 Allgemeines

Beruhet die Finanzierung eines gemeinsamen Projektes auf der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Einzelnen, spricht man von finanzieller Solidarität innerhalb einer Gemeinschaft. Existiert eine derartige Solidarität, so beziehen die ärmeren Menschen im Verhältnis zu ihren finanziellen Beiträgen mehr Leistungen als die reicheren Menschen. In den Vorsorgesystemen, insbesondere in der 2. Säule, entspricht das Verhältnis der einbezahlten Beiträge und der bezogenen Leistungen nicht unbedingt dem Kriterium der Solidarität. Deshalb wird der Begriff Umverteilung verwendet. Die Umverteilung kann je nach Gruppierung auf verschiedenen Ebenen stattfinden: von einer Einkommensklasse zur anderen, von einem Geschlecht zum anderen, von einer Generation zur anderen usw.

#### 6.1.2 Die Situation in der AHV

Die AHV beruht auf der umlagefinanzierten Umverteilung zwischen den Generationen (Kapitel 2) und weist noch weitere Elemente der Umverteilung auf. Diese werden im Folgenden kurz erläutert:

- Umverteilung von den höheren zu den niedrigeren Einkommen: Die Beiträge werden auf dem effektiven Einkommen entrichtet und sind nicht nach oben begrenzt, wogegen die Renten sowohl gegen oben (Maximalrente) als auch nach unten (Mindestrente) begrenzt sind.
- Umverteilung zugunsten von Personen, die Erziehungs- oder Betreuungsaufgaben erfüllen: Das mit der 10. AHV-Revision eingeführte System der Erziehungs- oder Betreuungsgutschriften schafft eine neue Umverteilung zwischen kinderlosen Personen und Vätern/Müttern sowie zwischen Personen, die keine Betreuungsaufgaben ausüben, und solchen, die sich um pflegebedürftige Familienangehörige kümmern<sup>71</sup>.
- Umverteilung von Männern zugunsten der Frauen: Solange das Rentenalter der Frauen niedriger ist als dasjenige der Männer, benötigen sie weniger Beitragsjahre, um die gleiche Rente zu erhalten wie ein Mann.

#### 6.1.3 Die Situation in der BV

Die Umverteilung spielt im System der beruflichen Vorsorge keine zentrale Rolle und kommt lediglich bei den Unternehmen innerhalb ein und derselben Pensionskasse zur Anwendung.

Dennoch werden auch in der 2. Säule einige Umverteilungen vorgenommen<sup>72</sup>.

---

<sup>71</sup> «Alles über die AHV», Informationsstelle AHV/IV, Verlag Sauerländer, 2003

<sup>72</sup> «Solidaritäten in der Zweiten Säule: Möglichkeiten und Grenzen», Anton Streit, Soziale Sicherheit, 2/1999

- Umverteilung im System des Leistungsprimats: In diesem System tragen die Versicherten mit geringer Lohnprogression einen Teil zur Finanzierung der Versicherten bei, deren Lohn gegen Ende ihres Erwerbslebens gestiegen ist.
- Umverteilung zwischen Ledigen und Verheirateten: Alle haben ungeachtet ihres Zivilstands – ledig oder verheiratet – die gleichen Beiträge zu entrichten. Die Ledigen finanzieren so die Hinterlassenenrenten mit, obwohl sie selbst keine «Hinterlassenen» haben. Die Reglemente der Pensionskassen können indes im Todesfall einer ledigen Person die Auszahlung von Leistungen an Verwandte vorsehen.
- Umverteilung zwischen Männern und Frauen: Bei der Berechnung der Altersrente wird für Männer und Frauen der gleiche Umwandlungssatz – 7,2 % – angewandt, obwohl Männer bei ihrem Rentenanstritt älter sind und ihre Lebenserwartung niedriger ist. Es findet also eine Umverteilung von den Männern zugunsten der Frauen statt. Die Erhöhung des Rentenalters der Frauen auf das AHV-Rentenalter (64 Jahre ab 2005) wird den Umverteilungseffekt von den Männern zugunsten der Frauen verringern.
- Umverteilung zwischen den Generationen: Ist der Umwandlungssatz gemessen an der Lebenserwartung der Rentner zu hoch, so sind die finanziellen Auswirkungen grundsätzlich von den erwerbstätigen Generationen zu tragen (Beitragserhöhung, Leistungsreduzierung, geringere Beteiligung an allfälligen Zinsüberschüssen). Aufgrund der höheren Lebenserwartung wird der minimale Umwandlungssatz im Rahmen der 1. BVG-Revision angepasst. Dabei wurde eine schrittweise Senkung von 7,2 % auf 6,8 % über einen Zeitraum von 10 Jahren festgelegt.
- Umverteilung zwischen Erwerbstätigen und Rentnern: In zahlreichen Pensionskassen werden die laufenden Renten über Umverteilungsbeiträge der erwerbstätigen Versicherten zugunsten der Rentner an die Teuerung angepasst.
- Umverteilung zwischen jüngeren und älteren Erwerbstätigen: Die Finanzierung der Erhöhung des versicherten Lohnes in Pensionskassen mit Leistungsprimat sowie der Mechanismus mit nach Alterskategorie abgestuften Altersgutschriften – der Arbeitgeberbeitrag ist für junge Versicherte weniger hoch – führt zu einer Umverteilungsleistung von jüngeren Erwerbstätigen zugunsten älterer Erwerbstätiger.
- Umverteilung zugunsten von Pensionskassen mit ungünstiger Altersstruktur: Die Pensionskassen mit ungünstiger Altersstruktur – wenn die Summe der Altersgutschriften 14 % der Summe der entsprechenden koordinierten Löhne übersteigt – erhalten Zuschüsse aus dem Sicherheitsfonds, der von den ihm angeschlossenen Vorsorgeeinrichtungen finanziert wird.

## 6.2 Umverteilungseffekte nach der Querschnittsbetrachtung

Mit einer Querschnittsbetrachtung kann untersucht werden, wie sich in einem bestimmten Zeitpunkt die Leistungen, die Finanzierung (Beitragsgestaltung, Finanzierung durch Arbeitgeberbeiträge und Steuern) und das Steuersystem (Auswirkungen auf das steuerbare Einkommen durch Leistungen und Beiträge) auf die aktuelle Einkommensverteilung der Erwerbstätigen oder der Altersrentnerhaushalte auswirken.

Für die Bestimmung dieser Umverteilungseffekte benötigt man detaillierte Angaben über Leistungen und Finanzierung der Sozialversicherungen. Mit der Einkommens- und

Verbrauchserhebung 1998 (EVE 98<sup>73</sup>) steht für die Schweiz eine für derartige Analysen geeignete Datenquelle zur Verfügung. Künzi und Schärner<sup>74</sup> haben im Rahmen des Nationalen Forschungsprogramms 45 „Probleme des Sozialstaates“ für alle Sozialversicherungszweige und differenziert nach Haushaltstyp und Einkommensklasse untersucht, wer wie viele Sozialleistungen erhält und wer wie viel zur Finanzierung der Sozialversicherungen beiträgt.

Neben den direkten Sozialbeiträgen wurde auch der „soziale Anteil“ an den direkten und indirekten Steuern der Haushalte<sup>75</sup> und der Unternehmen sowie die Reduktion des Steuerbetrags aufgrund von Einzahlungen in das System der Sozialen Sicherheit berücksichtigt.

Da die Einkommens- und Verbrauchserhebung nicht zwischen Alters-, Hinterlassenen- und Invaliditätsrenten unterscheidet, werden für die folgende Analyse die AHV und IV zusammengefasst und der BV (welche ebenfalls Invaliditäts- und Hinterlassenenrenten enthält) gegenübergestellt. Die Ergänzungsleistungen zur AHV und IV werden nicht berücksichtigt. Für die Untersuchung wurden die Haushalte in 5 gleich grosse Einkommensgruppen (Quintile) unterteilt.

### **6.2.1 Umverteilungseffekte durch die Leistungen von AHV, IV und BV**

Die AHV und IV tragen mit einem durchschnittlichen Anteil von 40 Prozent am stärksten zu den Einnahmen der Rentnerhaushalte bei. Ihre Bedeutung ist stark von der Einkommenshöhe abhängig: Bei den einkommensschwächsten Rentnerhaushalten machen AHV und IV sogar 72 Prozent des Einkommens aus, bei den einkommensstärksten Rentnerhaushalten hingegen nur 14 Prozent. Die Leistungen der AHV/IV vermindern also die Einkommensunterschiede zwischen den Altersrentnern.

Die Leistungen der beruflichen Vorsorge haben im Durchschnitt eine geringere Bedeutung als AHV/IV (27 %).

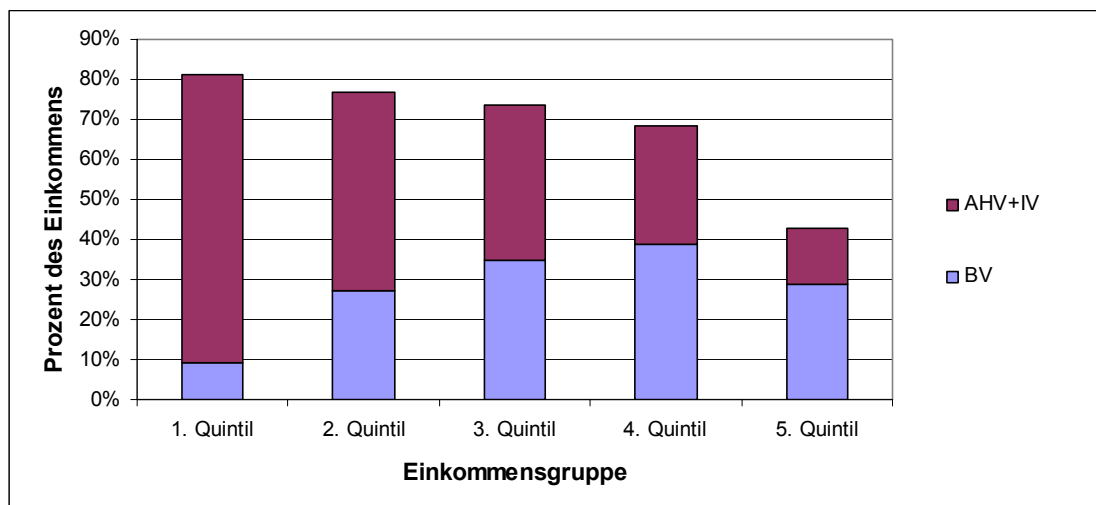
Grafik 6.1 zeigt, wie die Bedeutung der 1. und 2. Säule mit zunehmendem Einkommen abnimmt (von 81 % auf 43 % des Einkommens) und wie sich gleichzeitig das Gewicht der beiden Säulen in Abhängigkeit des Einkommens verändert. Im Zusammenspiel zwischen 1. und 2. Säule wird die ausgleichende Wirkung der AHV/IV durch die verstärkende Wirkung der BV abgeschwächt, trotzdem wird die Einkommensungleichheit der Rentnerhaushalte durch die Leistungen insgesamt verringert.

---

<sup>73</sup> Die EVE 98 erfasste für das Stichjahr 1998 detailliert Konsum, Einkommen und Ausgaben der ständigen Wohnbevölkerung der Schweiz. Die Stichprobe von 9'300 Haushalten bildet einen repräsentativen Querschnitt der Privathaushalte in der Schweiz. Nicht eingeschlossen sind jedoch Kollektivhaushalte wie Alters- und Pflegeheime.

<sup>74</sup> Kilian Künzi und Markus Schärner (2004) Wer zahlt für die Soziale Sicherheit und wer profitiert davon? Eine Analyse der Sozialtransfers in der Schweiz., Rüegger, Zürich/Chur.

<sup>75</sup> Mehrwertsteuer, Tabaksteuer, Alkoholsteuer, Biersteuer, Mineralölsteuer

**Grafik 6.1** Bedeutung der Leistungen der 1. und 2. Säule für Haushalte im Rentenalter

Quelle: Künzi und Schärer (2004)

### 6.2.2 Umverteilungseffekte durch die Finanzierung der AHV, IV und BV

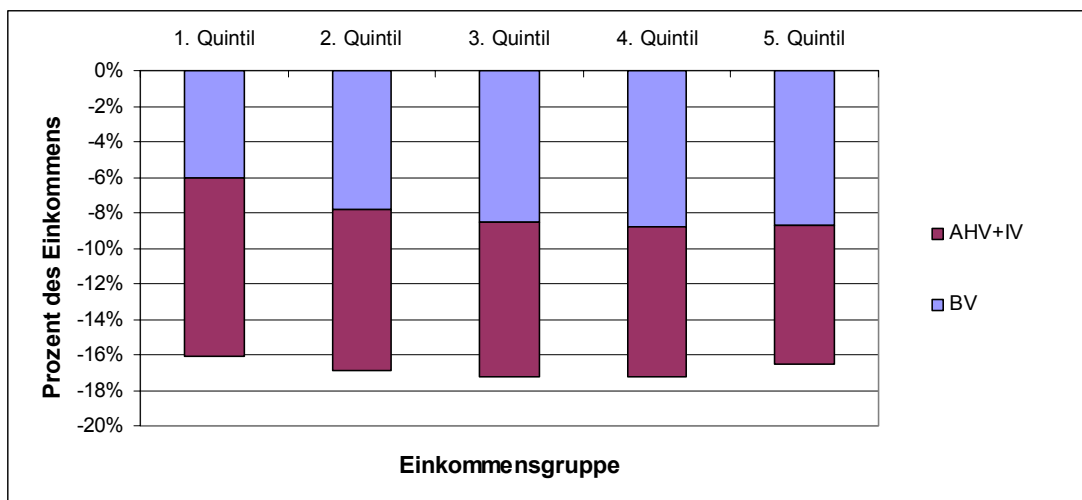
Die Finanzierung erfolgt einerseits über direkte Lohnbeiträge, andererseits aber auch über Lohnbeiträge der Arbeitgeber, welche teilweise auf die Preise überwält werden sowie über direkte und indirekte Steuern. Damit tragen alle Bevölkerungsgruppen, also auch die Altersrentner, einen Teil zur Finanzierung bei.

Weil bei den Erwerbstätigen das Einkommen der unteren Einkommensgruppen durch die Finanzierung der AHV/IV prozentual stärker vermindert wird als das Einkommen der oberen Einkommensgruppe, vergrössert sich die Einkommensungleichheit zwischen den Einkommensgruppen.

In der beruflichen Vorsorge steigt die Belastung für alle erwerbstätigen Haushalte mit zunehmendem Einkommen an, im Durchschnitt von 6 auf 9 %. Damit vermindert sich die Einkommensungleichheit zwischen den Einkommensgruppen.

Das Zusammenspiel von erster und zweiter Säule hat je nach Haushaltstyp eine andere Wirkung: bei erwerbstätigen Paaren heben sich die beiden Wirkungen in etwa auf, die Finanzierung der 1. und 2. Säule hat also insgesamt keine erhebliche umverteilende Wirkung. Bei Einpersonenhaushalten und Alleinerziehenden hingegen ist die ausgleichende Wirkung der BV grösser als die Wirkung der AHV. Im Durchschnitt aller erwerbstätigen Haushalte werden die mittleren Einkommensgruppen am stärksten belastet (Grafik 6.2).

**Grafik 6.2 Verminderung des Einkommens von Erwerbstätigen durch die Finanzierung der 1. und 2. Säule**



Quelle: Künzi und Schärer (2004)

Die Haushalte im Altersruhestand leisten via direkte und indirekte Steuern ebenfalls einen Beitrag zur Finanzierung der 1. Säule. In der beruflichen Vorsorge spielt die Finanzierung über den Konsum eine wichtige Rolle: Arbeitgeber finanzieren grosse Teile der BV über die Arbeitgeberbeiträge. Teile davon werden den Arbeitnehmern auf den Lohn überwält, ein Teil dagegen verbleibt als höhere Lohnnebenkosten bei den Unternehmen. Im Modell wurde dieser Teil (Annahme 40 %) über höhere Preise für Güter und Dienstleistungen auf den Konsum der Haushalte überwält. Die Belastung beträgt insgesamt rund 7 %, für die unterste Einkommensgruppe vermindert sich das Einkommen sogar um über 8 %.

Die Gesamtwirkung (Leistungen und Finanzierung) der 1. und 2. Säule auf Haushalte im Altersruhestand unterscheidet sich nur wenig von derjenigen der Leistungen.

### 6.3 Umverteilungseffekte nach der Längsschnittbetrachtung

Bei einer Längsschnittanalyse wird eine Generation über ihre ganze Lebensdauer hinweg betrachtet. Auf diese Weise können die Umverteilungseffekte der Sozialversicherungen verdeutlicht werden, da gleichzeitig die Erwerbs- und die Ruhestandsphase einer Generation in Betracht gezogen wird. Die Längsschnittanalyse ist *intergenerationell*, wenn sie Unterschiede zwischen den Generationen aufzeigt. Sie ist dagegen *intragenerationell*, wenn sie sich während der gesamten Lebensdauer einer Generation mit den Unterschieden verschiedener Personengruppen innerhalb dieser Generation befasst.

Da man nicht abwarten kann, bis sämtliche derzeit lebenden Generationen verstorben sind, um den intergenerationellen und intragenerationellen Einfluss der geltenden Vorsorgesysteme zu analysieren, müssen mehr oder weniger komplexe Modelle für die Simulation der Zukunft jeder Generation herangezogen werden. Solche Modelle der

Längsschnittanalyse wurden in der Schweiz für die AHV<sup>76</sup> entwickelt, jedoch noch nicht für die 2. Säule als Ganzes<sup>77</sup>.

### 6.3.1 Umverteilungseffekte nach Generation und Einkommen in der AHV

Die vorliegenden Ergebnisse basieren auf einem generationenübergreifenden Modell, welches das Forschungsunternehmen Ecoplan im Rahmen des Forschungsprogramms zur längerfristigen Zukunft der Alterssicherung (IDA ForAlt)<sup>78</sup> verwendet hat. Anhand dieses Modells kann gezeigt werden, wie viel jede Generation im Laufe ihres Lebens in die AHV einbezahlt (in Form von Beiträgen sowie direkten und indirekten Steuern) und wie viel sie in Form von Leistungen aus der AHV bezogen hat. Zudem wird jede Generation in fünf Einkommensklassen unterteilt. Für die Simulation der kommenden Jahre stützt sich das Modell bei den Leistungen auf das geltende System (jedoch mit einer Erhöhung des Rentenalters der Frauen auf 65 Jahre). Auf der Finanzierungsseite geht das Modell davon aus, dass die MWST jedes Mal erhöht wird, wenn dies für die Aufrechterhaltung des finanziellen Gleichgewichts der AHV notwendig ist. Das Modell basiert auf einer detailgetreuen Abbildung der Schweizer Wirtschaft und auf den Bevölkerungsszenarien des BFS.

Zur Verdeutlichung dieser Entwicklung muss die implizite Rendite der AHV nach Generation und Einkommensklasse berechnet werden. Die implizite Rendite entspricht dabei dem internen Zinssatz, welcher den Ausgleich zwischen AHV-Zahlungen und bezogenen AHV-Leistungen ermöglicht.

Aus der Grafik 6.3 wird ersichtlich, dass die Generationen, die kürzlich in den Ruhestand getreten sind (Generation 1935), in den Genuss einer besonders hohen «AHV-Rendite» kommen. Die implizite Rendite erreicht bei den armen Haushalten real 5 % und bei den reichen beinahe 2 %. Die impliziten Renditen sinken anschliessend in allen Einkommensklassen rasch, bei den reichen Haushalten sogar in den negativen Bereich. Bei den um 1990 geborenen Generationen pendelt sich die Rendite schliesslich auf einem relativ niedrigen Niveau ein. Die schrittweise Verringerung der Renditen auf Kosten der künftigen Generationen (einkommensunabhängig) erklärt sich durch eine zunehmende Belastung auf der Finanzierungsseite und durch die Verwendung des Mischindex bei der Rentenanpassung auf der Leistungsseite.

Die implizite Rendite der AHV lässt sich mit der realen Rendite der Finanzmärkte vergleichen. Geht man von einem Marktzinssatz von 2 % aus, so stellt man fest, dass die AHV bei allen künftigen Generationen nur den ärmsten Haushalten einen finanziellen

---

<sup>76</sup> Die ersten Arbeiten sind bereits rund zehn Jahre alt, siehe z.B. Wechsler, M., M. Savioz (1996) Umverteilung zwischen den Generationen in der Sozialversicherung und im Gesundheitswesen, BSV, Beiträge zur Sozialen Sicherheit Nr. 4/96, Bern (nur in deutscher Sprache).

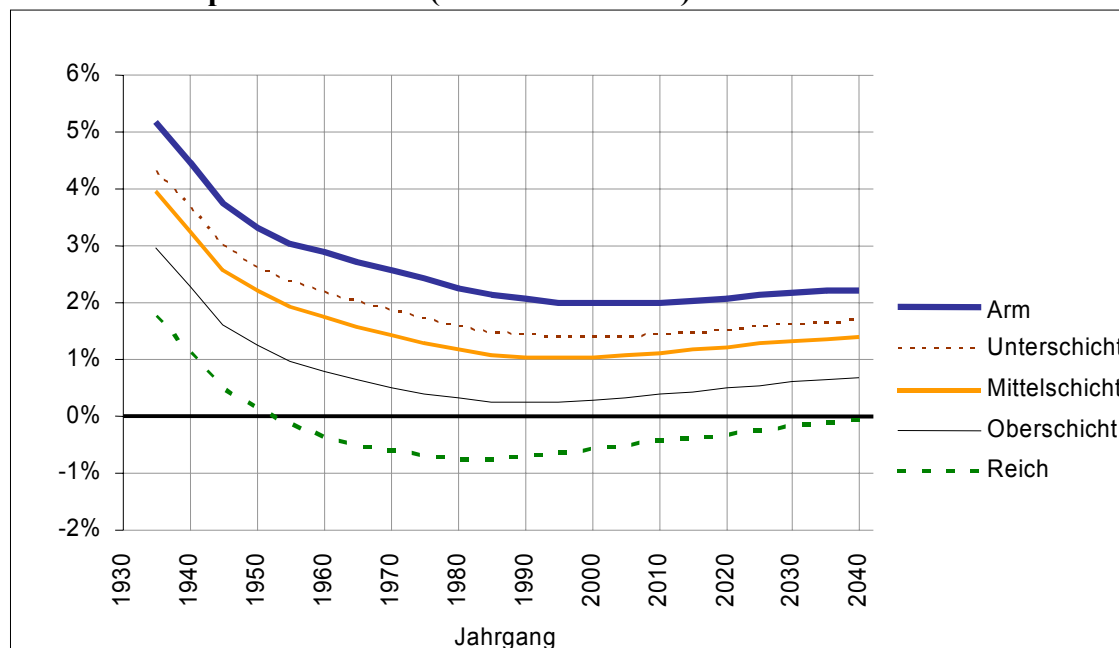
<sup>77</sup> Die seit kurzem für die Schweiz entwickelten Generationenbilanzen beziehen die 2. Säule nicht mit ein. Raffelhüschen B., Ch. Borgmann (2001) Zur Nachhaltigkeit der schweizerischen Fiskal- und Sozialpolitik: eine Generationenbilanz, seco, Strukturbericht Nr. 3, Bern

<sup>78</sup> Müller, André, van Nieuwkoop, Renger, Lieb Christoph (2003) Analyse der Finanzierungsquellen für die AHV. SWISSOLG – ein Overlapping Generations Model für die Schweiz (IDA ForAlt). BSV. Beiträge zur Sozialen Sicherheit BSV, Nr. 11/03, Bern (nur in deutscher Sprache, französische Zusammenfassung)



Vorteil verschafft. Ab der Generation 1955 (Rentenantritt im Jahr 2020) bietet die AHV für die Mittelschicht keinen finanziellen Vorteil mehr.

**Grafik 6.3 Implizite Rendite (interner Zinssatz) der AHV nach Generation**



Quelle: Ecoplan (2003)

### 6.3.2 Umverteilungseffekte nach verschiedenen Kriterien in der BV

Die Konjunkturforschungsstelle (KOF) der ETH Zürich untersuchte die Umverteilungseffekte, die in der 2. Säule bei den Altersleistungen auftreten können<sup>79</sup>. Ziel der Studie war, die Finanztransfers zwischen den verschiedenen Versichertengruppen, insbesondere zwischen Männern und Frauen, innerhalb der gleichen Vorsorgeeinrichtung zu beziffern. Die Studie befasste sich mit dem BVG im engen Sinne (Bestimmungen zu den Beiträgen und Leistungen, Reglemente der Vorsorgeeinrichtungen, technische Versicherungsgrundlagen). Um einfache und transparente Ergebnisse zu erhalten, liess sie hingegen den Einfluss anderer Variablen, welche die Umverteilungswirkungen der 2. Säule – vor allem im Laufe der Zeit (Steuern, Inflation, Kapitalertrag, Schwankungsreserven) – beeinflussen könnten, ausser Acht. Die analysierten Daten stammen von mehreren grossen Vorsorgeeinrichtungen, die nach dem Prinzip des Beitragsprimats oder des Leistungsprimats funktionieren. Die Analyse bezieht sich auf das Jahr 2003.

Um den Umverteilungseffekt zwischen den verschiedenen Versichertengruppen einer Vorsorgeeinrichtung messen zu können, vergleichen die Autoren den «Leistungsquotienten» jeder Gruppe. Dieser «Leistungsquotient» ist das Verhältnis zwischen dem Wert künftiger Leistungen und dem effektiven Betrag des Kapitals, das bis Ende 2003 von der betreffenden Gruppe erspart wurde. Der «Leistungsquotient» zeigt, wie viele Leistungen pro Franken aus

<sup>79</sup> KOF (2004) Verteilungswirkungen in der 2. Säule, Zürich. Die im Hinblick auf diesen Bericht verfasste Studie wurde aus Datenschutzgründen nicht veröffentlicht, ein Synthesebericht ist jedoch auf Anfrage beim BSV erhältlich.

dem Kapitalstock bezogen werden können. Beträgt der «Leistungsquotient» 1,05, bedeutet dies, dass man für jeden Franken aus dem Kapitalstock 1,05 Franken an Leistungen erhält.

In dieser Berechnung werden nur die erwerbstätigen Versicherten berücksichtigt, da die für die Rentner verfügbaren Daten unvollständig sind.

Die berücksichtigten Erwerbstätigen sind noch mehr oder weniger weit entfernt von ihrem Rentenalter. Um Hypothesen zur Entwicklung der Löhne und der Zinssätze bis zu ihrem Rentenantritt zu vermeiden, wurde eine Pro-Rata-Berechnung vorgenommen, indem die Rentenansprüche auf dem Ende 2003 erreichten Stand «eingefroren» wurden. So konnten unter Berücksichtigung der gegenwärtigen Lohnstruktur der Vorsorgeeinrichtung die Umverteilungseffekte abgeschätzt werden.

#### *Umverteilungseffekte zwischen Frauen und Männern*

Die Altersrenten (ohne die Hinterlassenenrenten für Witwen oder Witwer) bewirkten im Durchschnitt einen Umverteilungseffekt zugunsten der versicherten Frauen in der Höhe von 2 % des Kapitalstocks. Dieser Effekt ergibt sich aus der höheren Lebenserwartung der versicherten Frauen, die beim für alle Versicherten gleich hohen Umwandlungssatz für das angesparte Kapital nicht berücksichtigt wird.

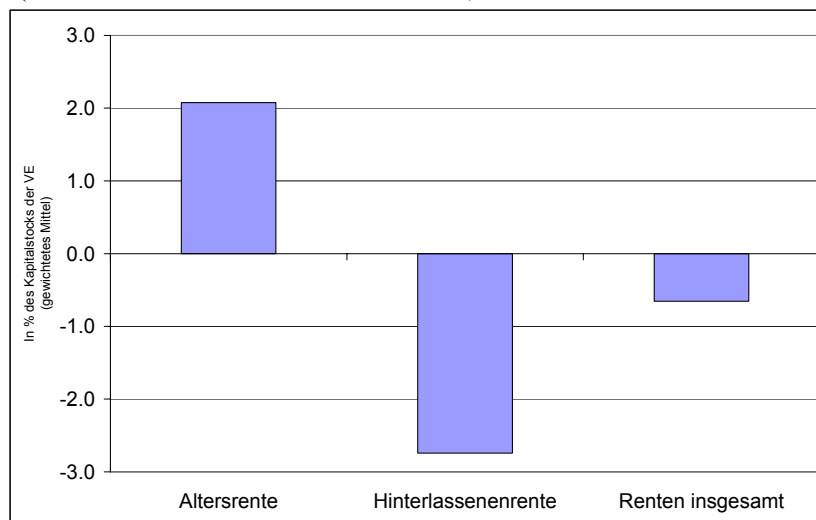
Die Hinterlassenenrenten für Witwen oder Witwer erzeugen eine umgekehrte Umverteilungswirkung: Bei gleicher Kapitalersparnis werden die männlichen Versicherten mehr Leistungen für Witwen erzeugen als die weiblichen Versicherten für Witwer. Der errechnete Umverteilungseffekt beträgt hier im Schnitt 2,7 % des Kapitalstocks. Dabei wird hier der Blickwinkel der Pensionskasse übernommen, denn es ist klar, dass die Witwenrente letztlich einer Frau zugute kommt.

Schlussendlich ergibt sich bei allen Rentenarten in den untersuchten Vorsorgeeinrichtungen eine Umverteilungswirkung zu Lasten der versicherten Frauen und zugunsten der versicherten Männer von 0,7 % des Kapitalstocks. Dieses Ergebnis ist aber zu unbedeutend, als dass es für alle Vorsorgeeinrichtungen verallgemeinert werden könnte. Es zeigt sich indes deutlich, dass die beiden bereits erwähnten – massgebenden und entgegengesetzten – Umverteilungseffekte sich zu einem grossen Teil neutralisieren, ohne dass a priori gesagt werden kann, in welche Richtung die definitive Umverteilungswirkung zwischen den Versicherten beider Geschlechter geht (Grafik 6.4).

Dadurch, dass die Umverteilungswirkungen nicht in Prozenten des gesamten Kapitalstocks der Vorsorgeeinrichtung, sondern separat in Prozenten des Kapitalstocks der Frauen und Männer betrachtet werden, fallen die beschriebenen Wirkungen per definitionem anteilmässig stärker aus. Dies trifft insbesondere bei den Frauen zu, da diese im Durchschnitt aufgrund niedrigerer Löhne und kürzerer Beitragszeiten einen niedrigeren Kapitalstock pro Kopf erreichen als die Männer. Anders ausgedrückt: Erzeugen die Altersrenten in einer Ex-post-Betrachtung einen Finanztransfer von den versicherten Männern zu den versicherten Frauen von 2 % des gesamten Kapitalstocks der Vorsorgeeinrichtung, bedeutet dies für die Männer eine Verminderung ihres Kapitalstocks um rund 3 % und für die Frauen eine Aufstockung ihres Kapitals um rund 8,5 %. Bei den Hinterlassenenrenten tritt die umgekehrte Wirkung ein (Grafik 6.4).

**Grafik 6.4 Umverteilungseffekte nach Geschlecht**

(Wert &gt; 0 bedeutet zu Gunsten der Frauen, Wert &lt; 0 zu Gunsten der Männer)



Quelle: KOF

Eine Simulation zeigte, dass diese Ergebnisse massgeblich davon abhängen, ob und inwieweit das Verhältnis zwischen den Barwertsätzen (vorgegeben durch die externen technischen Versicherungsgrundlagen) und dem Umwandlungssatz (spezifisch für die Vorsorgeeinrichtung, gesetzlich vorgeschriebener Mindestsatz für das Obligatorium) ausgeglichen ist. Das Finanzierungsprimat und die interne Struktur einer Vorsorgeeinrichtung, etwa bezüglich der Verteilung der Lohnsumme und der geschlechterspezifischen Beitragsdauer, scheinen für die Umverteilungswirkungen zwischen den Geschlechtern nicht ausschlaggebend zu sein.

*Zivilstandsabhängige Umverteilungseffekte*

Die Witwen- und Witwerrenten führen nicht nur zu einer Umverteilung von Frauen zu Männern, sondern auch von ledigen zu verheirateten Personen, wobei der Begriff der Verheirateten hier auch andere Partnerschaftsformen umfasst. Bei den Männern beläuft sich diese Verteilungswirkung auf ungefähr 2 % des Kapitalstocks der Vorsorgeeinrichtung. Dies macht immerhin ungefähr 15 % des Kapitalstocks der ledigen Männer aus, die damit zur Finanzierung der Witwenrenten beitragen. Frauen müssen deutlich weniger Witwerrenten finanzieren; so beträgt der Umverteilungseffekt der ledigen Frauen zugunsten der verheirateten Frauen weniger als 2 % ihres Kapitalstocks.

Die oben erwähnten Umverteilungseffekte würden noch verstärkt, wenn man zudem noch in Betracht zieht, dass ledige Männer statistisch gesehen eine kürzere Lebenserwartung haben als verheiratete Männer.

*Einkommensabhängige Umverteilungseffekte*

Aus der Analyse von Einzeldaten, die für mehrere Jahre zur Verfügung stehen, lässt sich ein plausibler Zusammenhang zwischen Todesalter und der Höhe der Rente ablesen, dies jedoch ausschliesslich bei den Männern. Die wohlhabenderen Rentner (das oberste Quartil)

leben nämlich durchschnittlich rund 3,5 Jahre länger als die ärmeren Rentner (das unterste Quartil). Dank ihrer überdurchschnittlichen Lebenserwartung beziehen sie somit Leistungen, die ihr selbst angespartes Altersguthaben um 2 bis 3 % übersteigen. Umgekehrt beziehen die ärmsten Rentner Leistungen, die um 5 bis 7 % niedriger sind als ihr eigenes Kapital, da ihre Lebenserwartung unterdurchschnittlich ist. Das 2. und das 3. Quartil tragen zudem zur Finanzierung des obersten Quartils bei. Bei den Rentnerinnen sind die Mortalitätsunterschiede nach Einkommensklassen zu wenig hoch, um einkommensabhängige Umverteilungseffekte auszulösen.

#### **6.4 Schlussfolgerungen**

Die Umverteilung ist ein wesentlicher Faktor im Konzept der AHV, spielt hingegen im Konzept der beruflichen Vorsorge keine zentrale Rolle.

Die Analyse der inter- und intragenerationellen Umverteilungswirkungen in der AHV zeigt, dass die unteren Einkommensschichten unabhängig von der betrachteten Generation stets am stärksten von der AHV profitieren. Für sämtliche Einkommensschichten der künftigen Rentnergenerationen wird sich die Situation jedoch im Vergleich zu den früheren Generationen verschlechtern, wenn am aktuellen System nichts verändert wird. Die Folge wäre eine von der Beitragskapazität der Versicherten unabhängige Umverteilung der künftigen Generationen zugunsten der heutigen Generationen. Diese Überwälzung der Kosten auf künftige Generationen vermindert den Solidaritätsaspekt der AHV.

Im Grunde sollte diese intergenerationelle Wirkung in der BV nicht auftreten, da jede Generation ihre eigene Rente finanziert. Weil jedoch der heutige Umwandlungssatz in der obligatorischen Vorsorge gemessen an der Lebenserwartung der Rentner zu hoch ist, tragen im Prinzip die heutigen erwerbstätigen Generationen die finanziellen Folgen (Beitragserhöhung, Leistungskürzung, geringere Beteiligung an allfälligen Zinsüberschüssen). In der 1. BVG-Revision wurde eine progressive Senkung des Umwandlungssatzes festgelegt, was dazu beitragen wird, diese unerwünschte intergenerationelle Umverteilung zu verringern. Innerhalb der Vorsorgeeinrichtungen bestehen noch andere Umverteilungseffekte, insbesondere zu Lasten der ledigen und einkommensschwachen Personen, aufgrund ihrer niedrigeren Lebenserwartung. In der 2. Säule heben sich hingegen die Umverteilungseffekte zwischen den versicherten Frauen und Männer gewissermassen auf.

Eine Kopplung der beiden Systeme ist umverteilungstechnisch gesehen sicherlich von Vorteil. Die AHV eignet sich am besten für eine Umverteilung der Ressourcen innerhalb einer Generation und erfüllt so das Ziel der Solidarität zwischen den Einkommensklassen. Die BV vermag indessen das mit der Umlagefinanzierung verbundene Risiko zu vermindern. Dieses Risiko besteht nämlich darin, dass die kommenden Generationen mit der Finanzierung der Renten zu sehr belastet werden könnten. Damit die BV zu dieser Generationengerechtigkeit beitragen kann, muss der Umwandlungssatz an die demografischen Gegebenheiten angepasst und die Pensionskassen mit technischer Unterdeckung rasch saniert werden.

## 7 Sparen in der Schweiz

### 7.1 Sparquote und Sparstruktur in der Schweiz

#### 7.1.1 Sparquote in der Schweiz

Die Daten zum Sparen in der Schweiz stammen aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des BFS, die seit 1990 nach dem Europäischen System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 1995 (ESVG95) präsentiert wird<sup>80</sup>.

Die Bruttoersparnis ist die Differenz zwischen dem verfügbaren Bruttoeinkommen und den Konsumausgaben. Zieht man davon noch die Abschreibungen ab, erhält man die Nettoersparnis.

Die Bruttoersparnis der Schweizer Wirtschaft betrug im Jahr 2001 134,5 Milliarden Schweizer Franken, dies entspricht 31,8 % des BIP. Die provisorischen Daten für das Jahr 2002 weisen einen Betrag von 125 Milliarden Franken oder 29,0 % des BIP aus. Die Bruttoersparnis wird als Indikator für die Berechnung eines allfälligen Sparüberschusses – gemessen am inländischen Investitionsbetrag (Kapitel 7.2) – und für internationale Vergleiche (Kapitel 7.3) verwendet.

Die Nettoersparnis der Schweizer Wirtschaft betrug im Jahr 2001 58,5 Milliarden Schweizer Franken, dies entspricht 13,8 % des BIP.

**Tabelle 7.1 Brutto- und Nettoersparnis in der Schweiz**

	1999	2000	2001	2002 (provisorisch)
<b>Bruttoersparnis</b>				
Milliarden Franken	132	146	134	125
Prozent des BIP	33,1 %	35,0 %	31,8 %	29,0 %
<b>Abschreibungen</b>				
Milliarden Franken	68	72	76	77
Prozent des BIP	17,1 %	17,3 %	18,0 %	17,9 %
<b>Nettoersparnis</b>				
Milliarden Franken	64	74	58	48
Prozent des BIP	16,0 %	17,7 %	13,8 %	11,1 %

Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

#### 7.1.2 Entwicklung des Sparens in der Schweiz

Nach dem 2. Weltkrieg und bis zu Beginn der 70er Jahre stieg die Bruttosparquote gleichmässig an, innerhalb von 20 Jahren von 20 % auf 30 % des BIP. Seither schwankt sie je nach der gerade vorherrschenden Konjunkturtendenz rund um dieses Niveau (Grafik 7.2). Der in den 70er Jahren verzeichnete Rückgang wurde durch einen Aufwärtstrend in den 80er Jahren ausgeglichen. In den 90er Jahren entwickelte sich die Sparquote weiterhin eher

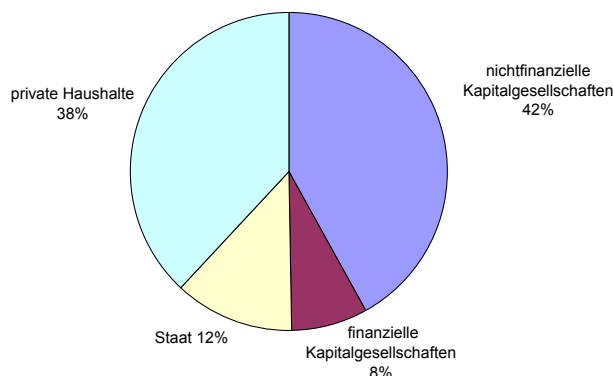
<sup>80</sup> BFS (2003) Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung: Eine Einführung in Theorie und Praxis – Methoden und Konzepte des ESGV, Neuenburg

antizyklisch: In der ersten Hälfte des Jahrzehnts sank sie und stieg anschliessend wieder. Nach der im Jahr 2000 verzeichneten Spitze von 35 % Prozent weisen die Daten (für das Jahr 2002 noch provisorisch) auf einen erneuten Kurswechsel hin. Die Bruttoersparnisquote pendelte sich erneut auf das durchschnittliche Niveau von ungefähr 30 % der vergangenen Jahrzehnte ein. Seit dreissig Jahren weist diese Quote eine gewisse strukturelle Stabilität auf. Die Nettoersparnisquote folgt dem gleichen Trend, allerdings auf einem tieferen Niveau, und beträgt seit 1990 im Durchschnitt etwas weniger als 14 %.

### 7.1.3 Sparstruktur in der Schweiz

Teilt man die 134 Milliarden Franken Bruttoersparnis aus dem Jahr 2001 nach Sektoren auf, so zeigt sich (Grafik 7.1), dass der Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (42 %) und der privaten Haushalte<sup>81</sup> (39 %) den grössten Anteil zur Bruttoersparnis beigesteuert haben. Der Rest wurde im betreffenden Jahr vom Sektor der öffentlichen Haushalte (12 %) und den finanziellen Kapitalgesellschaften (8 %) erbracht.

**Grafik 7.1 Aufteilung der Bruttoersparnis in der Schweiz 2001 nach Sektor**



Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

Diese Aufteilung verzeichnet starke jährliche Schwankungen. Die Tabelle 7.2 gibt die Bruttoersparnisquote nach Sektor in Prozent des BIP für das Jahr 2001 sowie den Durchschnitt dieser Quote für den Zeitraum 1990 bis 2002 an.

**Tabelle 7.2 Bruttoersparnisquote nach Sektor in Prozent des BIP**

	2001	Durchschnitt 1990-2002
Private Haushalte	12,0 %	11,0 %
Öffentliche Haushalte	3,9 %	2,6 %
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	13,3 %	13,5 %
Finanzielle Kapitalgesellschaften	2,4 %	3,9 %
Total	31,8 %	31,2 %

Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

<sup>81</sup> Seit der Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG95) wird das von der 2. Säule erzeugte Ersparnis dem Sektor der Haushalte zugerechnet.

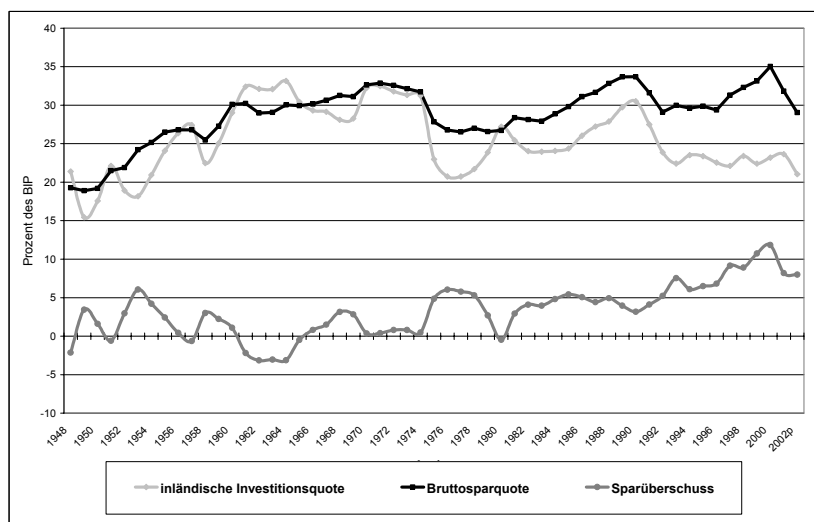
Aus der Analyse der sektoralen Aufteilung der Bruttoersparnis in den Jahren 1990-2002 geht hervor, dass die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften den grössten Teil der Bruttoersparnis erzielen: Ihr Beitrag entspricht mehr als 13 % des BIP. Diese Ersparnis hilft ihnen, ihr Anlagevermögen zu amortisieren und ihre eigenen Investitionen zu finanzieren. Die privaten Haushalte erzielen ebenfalls eine hohe Bruttoersparnis (durchschnittlich 11 % des BIP). Da die Abschreibungen im Sektor der privaten Haushalte weniger hoch sind, trägt dieser Sektor am meisten zur nationalen Nettoersparnis bei; zwischen 1990 und 2002 war dies durchschnittlich die Hälfte.

## 7.2 Höhe und Struktur des Sparüberschusses in der Schweiz

### 7.2.1 Höhe des Sparüberschusses

Das Sparen spielt in der Wirtschaft eine wichtige Rolle, da es als Finanzierungsquelle für Investitionen dient. In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahrhunderts war die Investitionsquote im Verhältnis zum BIP stets niedriger als die Sparquote, abgesehen von einigen Ausnahmen in den 60er Jahren. Die Schweizer Volkswirtschaft zeichnet sich somit seit langem dadurch aus, dass sie mehr Ersparnisse erzielt, als sie in ihrem eigenen Land investieren kann. Bis zum Beginn der 90er Jahre resultierten daraus Sparüberschüsse, die nur selten den Schwellenwert von 5 % des BIP überschritten. Seither hat sich das Phänomen jedoch verstärkt; der Sparüberschuss überstieg den Schwellenwert von 5 % deutlich und erreichte im Jahr 2000 beinahe 12 % (Grafik 7.2).

**Grafik 7.2 Spar- und Investitionsquote und Sparüberschüsse in Prozent des BIP**



Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

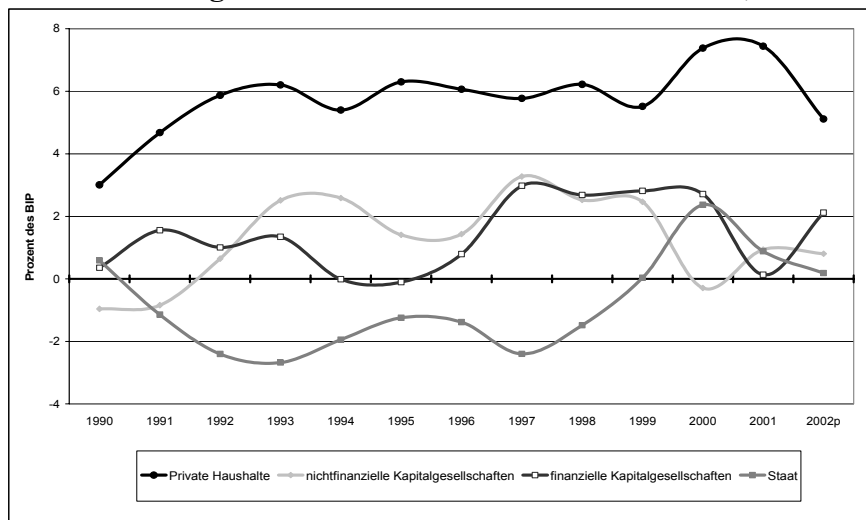
Dies hängt zumindest teilweise mit der wirtschaftlichen Entwicklung zusammen, die einen Abwärtstrend der Investitionsquote bewirkt (Beendigung grösserer Infrastrukturarbeiten, Ausbau des Dienstleistungssektors, Stabilisierung der Bevölkerungsentwicklung, bereits hohe Kapitalintensität des Produktionssystems). Die Investitionsquote sank von 31 % des BIP im Jahr 1990 auf 24 % im Jahr 2001. Da die Sparquote sich auf einem hohen Niveau stabilisierte, hatte der Rückgang der Investitionsquote einen höheren nationalen

Sparüberschuss als in der Vergangenheit zu Folge; dieser liegt von nun an deutlich über der Marke von 5 % des BIP.

### 7.2.2 Struktur der Sparüberschüsse

Grafik 7.3 verdeutlicht die Differenz zwischen Ersparnis und Investitionen innerhalb der einzelnen Sektoren: Ist die Differenz positiv, erzielt der Sektor einen Sparüberschuss, was auf einen positiven «Finanzierungssaldo» schliessen lässt; ist die Differenz negativ, verzeichnet der Sektor gemessen an seinen Investitionen ein Spardefizit, was auf einen negativen «Finanzierungssaldo» hinweist.

**Grafik 7.3 Finanzierungssaldo nach Sektor in Prozent des BIP, 1990-2002**



Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

Der Haushaltssektor ist der Hauptgeldgeber: Er weist eine hohe und ziemlich stabile «Finanzierungskapazität» von ungefähr 6 % des BIP aus. Das in der 2. Säule angesparte Vermögen wird dem Haushaltssektor zugerechnet. Die öffentlichen Haushalte (einschliesslich der öffentlichen Sozialversicherungen) wiesen während der 90er Jahre negative «Finanzierungssaldi» auf. Der Konjunkturaufschwung und die bessere Finanzlage der öffentlichen Sozialversicherungen brachte die Situation seit dem Jahr 2000 wieder ins Lot. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften präsentierten praktisch über den gesamten Zeitraum positive Ergebnisse, welche diejenigen der finanziellen Kapitalgesellschaften sogar mehrmals überstiegen.

Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich wird, erzeugen die privaten Haushalte im Durchschnitt einen ungefähr doppelt so hohen positiven «Finanzierungssaldo» wie der gesamte Unternehmenssektor. Die öffentliche Hand verschlingt im Schnitt ungefähr einen Zehntel dieses Sparüberschusses. Ungefähr ein Drittel des positiven «Finanzierungssaldos» der Schweizer Wirtschaft wird im Unternehmenssektor erzeugt, wobei die finanziellen und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften fast den gleichen Anteil beisteuern.



**Tabelle 7.3 Finanzierungssaldo nach Sektor in Prozent des BIP**

	2001	Durchschnitt 1990-2002
Private Haushalte	7,4 %	5,8 %
Öffentliche Haushalte	0,9 %	-0,8 %
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,9 %	1,3 %
Finanzielle Kapitalgesellschaften	0,1 %	1,4 %
Gesamtwirtschaft <sup>1)</sup>	8,8 %	7,3 %

1) Diese Rubrik gibt nicht das Total aller Sektoren wieder, da einige Transaktionen nicht nach Sektoren desaggregiert wurden.

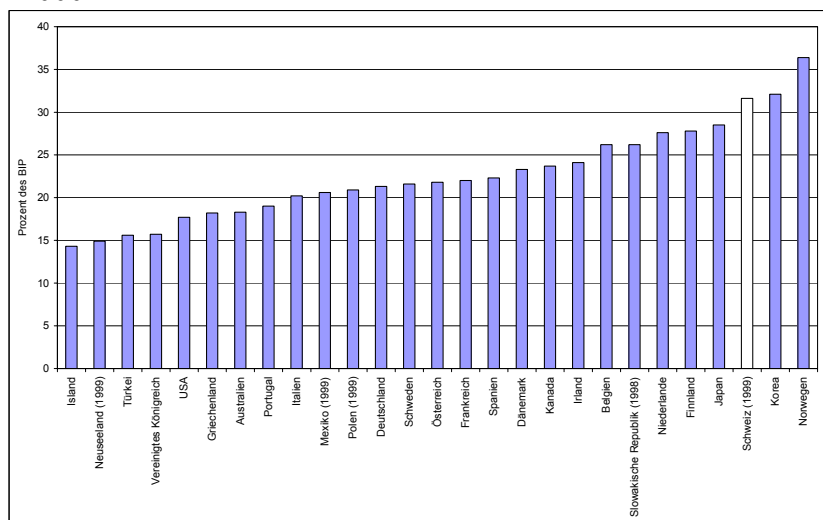
Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung ((ESVG95)

### 7.3 Die Situation in der Schweiz im internationalen Vergleich

#### 7.3.1 Die Sparquote

Im internationalen Vergleich wird in der Schweiz relativ viel gespart. Unter den OECD-Ländern nimmt die Schweiz einen Spitzenplatz ein, hinter Korea und Norwegen (Grafik 7.4). Es ist offensichtlich, dass die gegenwärtige Bevölkerungsstruktur, das System der Rentenfinanzierung und auch die Höhe der Sozialleistungen einen direkten Einfluss auf das Sparverhalten und auf die nationalen Sparquoten haben.

**Grafik 7.4 Bruttosparquoten der OECD-Länder in Prozent des BIP im Jahr 2000**



Quelle: OECD

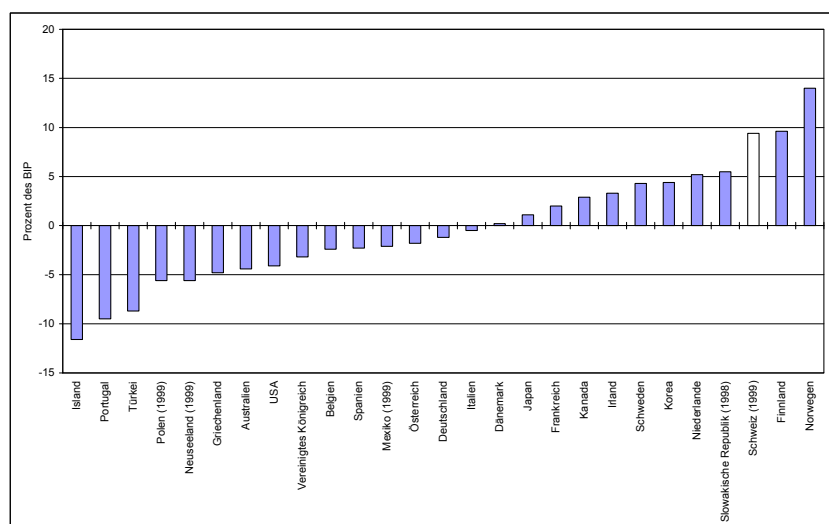
#### 7.3.2 Die Investitionsquote

Mit ihrer Investitionsquote befindet sich die Schweiz im Mittelfeld der OECD-Länder. Auf den Spitzenplätzen sind vor allem Schwellenländer zu finden, deren Produktionssystem noch eine geringe Kapitalintensität aufweist und die sich noch in der Aufholphase befinden. Die Investitionsquote in der Schweiz ist in dieser Hinsicht durchaus akzeptabel; sie ist sogar höher als die Quoten der Vereinigten Staaten, des Vereinigten Königreiches oder von Frankreich.

### 7.3.3 Finanzierungssaldo

Trotz ihres im internationalen Vergleich guten Investitionsniveaus erzielt die Schweiz weltweit einen der höchsten positiven «Finanzierungssaldi», genauso wie Norwegen und Finnland (Grafik 7.5). Unter den Ländern mit negativem «Finanzierungssaldo» sind vor allem die Schwellenländer (aufgrund ihres hohen Investitionsniveaus) und die angelsächsischen Länder (aufgrund ihrer schwachen Sparquoten) zu finden.

**Grafik 7.5 Finanzierungssaldo der OECD-Länder in Prozent des BIP in 2000**



Quelle: OECD

## 7.4 Die Bedeutung der AHV und der BV beim Aufbau von Sparguthaben

### 7.4.1 Die AHV und das Sparen

Der Anteil der AHV am jährlichen Sparzufluss fällt definitionsgemäss sehr bescheiden aus, da das System umlagefinanziert wird. Der Einnahmenüberschuss muss es lediglich erlauben, den AHV-Fonds bis zur gesetzlich festgelegten Höhe zu speisen. Wiederholt wies die AHV sogar ein negatives Sparergebnis auf, d.h. die Ausgaben eines Jahres überstiegen die Einnahmen, wie dies im Jahr 2002 der Fall war (siehe Kapitel 2.2.3).

### 7.4.2 Die BV und das Sparen

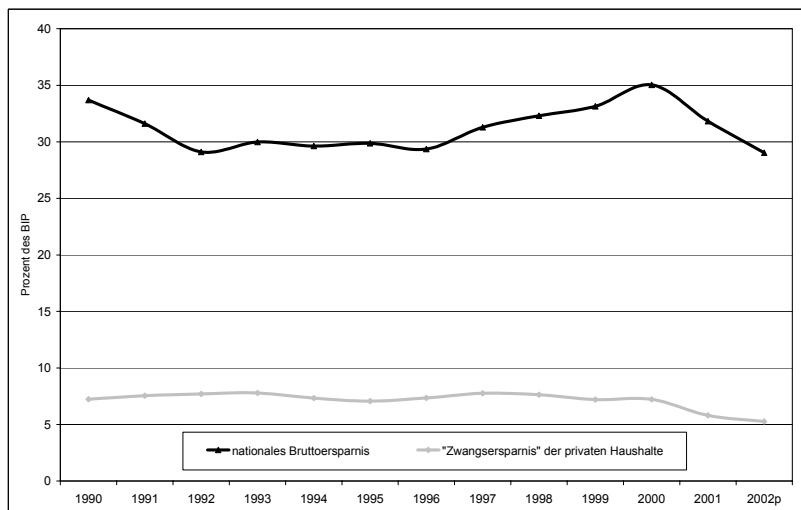
Mit der neuen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG95) kann erstmals das «Zwangssparen» gemessen werden; damit sind die Beträge gemeint, welche den Pensionskassen während der Berichtsperiode zur Verwaltung im Namen der privaten Haushalte jeweils neu übertragen wurden<sup>82</sup>.

Die Grafik 7.6 stellt die Entwicklung des «Zwangssparens» der Entwicklung der nationalen Bruttoersparnis in Prozent des BIP gegenüber. Dabei stellt man fest, dass der von der 2.

<sup>82</sup> Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung in der Schweiz, Pressemitteilung vom 12. Dezember 2003, BFS, Neuenburg. Diese Betrag setzt sich zusammen aus der buchhalterischen Schwankung der Ansprüche von Versicherten (Saldo zwischen der Summe der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge und der Kapitalerträge einerseits und der ausbezahlten Leistungen andererseits), ohne die Umbewertungsgewinne und -verluste und ohne die versicherungstechnischen Verluste. Die Beträge beziehen sich auf den obligatorischen und den überobligatorischen Teil der BV.

Säule erzielte Sparzufluss relativ stabil ist: Er betrug in den Jahren 1990 bis 2002 durchschnittlich 7,2 % des BIP. Die Erhöhung der nationalen Sparquote zwischen 1996 und 2000 lässt sich nicht auf die 2. Säule zurückführen; diese trug hingegen dazu bei, dass diese Quote zwischen 2000 und 2002 einen Rückgang verzeichnete. Der Anteil der 2. Säule am Zustrom vom nationalen Sparkapital betrug zwischen 1990 und 2002 im Durchschnitt 23 %.

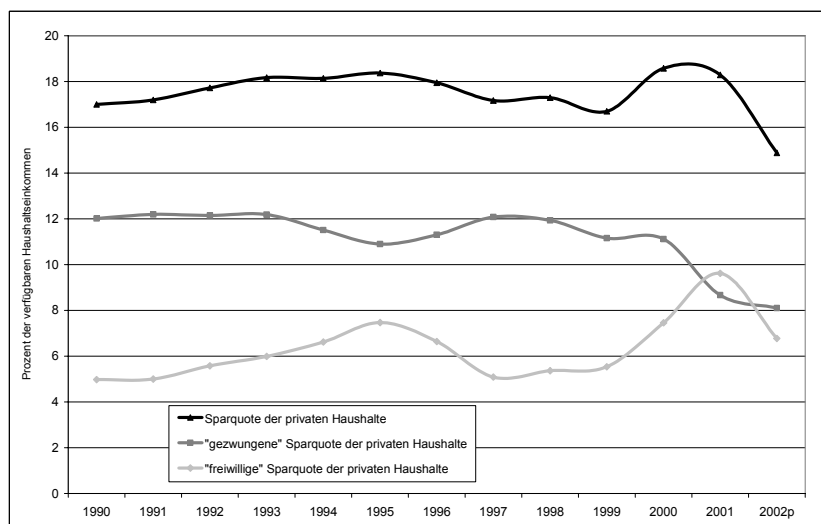
**Grafik 7.6 Ersparnis insgesamt und «Zwangssparen» in % des BIP**



Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

Künftig kann die Bruttoersparnis der privaten Haushalte in den «obligatorischen» und in den «freiwilligen» Teil aufgegliedert werden. Die Grafik 7.7 setzt diese Beträge in Bezug mit den verfügbaren Haushaltseinkommen, um die «Zwangssparquote» und die «freiwillige» Sparquote der privaten Haushalte aufzuzeigen.

**Grafik 7.7 «Zwangssparquote» und «freiwillige» Sparquote der privaten Haushalte**



Quelle: BFS, volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (ESVG95)

Man kann feststellen, dass die «Zwangssparquote» der Haushalte tendenziell eher abnimmt, während die «freiwillige» Sparquote langfristig gesehen einem ganz leichten Aufwärtstrend

folgt, auch wenn sie sich seit dem Höchststand von 2001 rückläufig entwickelt. Zu Beginn der 90er Jahre waren ungefähr zwei Drittel der Bruttoersparnis der Haushalte direkt der 2. Säule zuzuschreiben, seither hat sich dieser Anteil jedoch stark reduziert. Das «Zwangssparen» und das «freiwillige» Sparen der privaten Haushalte halten sich in den Jahren 2001 und 2002 in etwa die Waage.

### 7.5 Prognosen zum Sparen

In den kommenden Jahren dürften die Prognosen für die Sparüberschüsse nicht von der jüngsten Entwicklung abweichen: Einerseits steigt aufgrund der Bevölkerungsentwicklung der Einfluss der Erwerbstätigen, die älter als 40 sind und einen grossen Teil der Ersparnis erzeugen; andererseits dürfte sich der Investitionsbedarf der Schweizer Wirtschaft in einer immer stärker auf Dienstleistungen ausgerichteten Gesellschaft stetig verringern. Ohne Gegenmassnahmen oder unvorhergesehene Ereignisse ist zumindest in den nächsten zwei Jahrzehnten damit zu rechnen, dass zusätzliche Spar- und Ertragsbilanzüberschüsse erzielt werden. Erst anschliessend, wenn die Baby-Boom-Generationen das Rentenalter erreichen und die ältere Erwerbsbevölkerung sich verringert, werden die Überschüsse sinken.

### 7.6 Schlussfolgerungen

Die Bruttoersparnisse der Schweizer Volkswirtschaft betragen im Jahr 2001 134,5 Milliarden Schweizer Franken, dies entspricht 31,8 % des BIP. Die Nettoersparnisse beliefen sich auf 58,5 Milliarden Franken oder 13,8 % des BIP. Seit mehreren Jahrzehnten ist die Bruttosparquote in der Schweiz ziemlich stabil; sie schwankt je nach Konjunkturlage rund um einen Durchschnittswert, der sich seit 1990 auf ungefähr 30 % des BIP beläuft. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (42 %) und die privaten Haushalte (39 %) sind die Haupterzeuger der Bruttoersparnis. Der Zustrom von Spargeldern aus der 2. Säule ist, ausgedrückt in Prozent des BIP, relativ stabil. Die Erhöhung der nationalen Sparquote in den Jahren 1996 bis 2002 kann nicht der 2. Säule angelastet werden. Die «Zwangssparquote» der Haushalte verringert sich tendenziell eher, während die «freiwillige» Sparquote langfristig gesehen einem ganz leichten Aufwärtstrend folgt, auch wenn sie sich seit dem Höchststand von 2001 rückläufig entwickelt.

Die Schweizer Volkswirtschaft zeichnet sich seit langem dadurch aus, dass sie mehr Ersparnisse erzielt, als sie in ihrem eigenen Land investieren kann. Bis zum Beginn der 90er Jahre resultierten daraus Sparüberschüsse, die nur selten den Schwellenwert von 5 % des BIP überschritten. Seither sind die Überschüsse trotz der stabilen Sparquote höher ausgefallen, da in allen entwickelten Volkswirtschaften bei den Investitionen ein Abwärtstrend zu beobachten ist. Ein Drittel der Sparüberschüsse der Schweizer Wirtschaft wird vom Unternehmenssektor erzeugt. Für die kommenden Jahre dürften die Prognosen für die Sparüberschüsse der Schweiz nicht von der jüngsten Entwicklung abweichen.

Die Vorsorgeziele in der 2. Säule dürfen nicht geopfert werden, um die Sparüberschüsse der Schweiz zu reduzieren. Grund für diese Überschüsse, die zum Grossteil auch vom Unternehmenssektor erzeugt werden, ist das hohe Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung der Schweiz. In Anbetracht der Demografie und der Ertragsprognosen auf den Finanzmärkten ist es ein Vorteil, dass die Schweiz zurzeit Nettokapitalexporteur ist. Dies

umso mehr als sich die Investitionen im Inland, verglichen mit dem Ausland, auf einem relativ hohen Niveau bewegen.

## 8 Ersparnis und Wirtschaftswachstum

### 8.1 Hintergrund

Einerseits kennzeichnet sich die Schweiz durch eine hohe Ersparnis aus, die den Bedarf an Finanzmitteln auf dem Binnenmarkt bei weitem übertrifft. Der Ersparnisüberschuss erzeugt Jahr für Jahr einen kräftigen Kapitalabfluss ins Ausland. Das bedeutet, dass der Schweizer Wirtschaft Kaufkraft entzogen wird. Andererseits leidet die Schweiz seit etwa zwei Jahrzehnten unter einer Wachstumsschwäche. Mit ihrer Wirtschaftsleistung, gemessen anhand der BIP-Wachstumsrate, rangiert sie unter den OECD-Ländern am Schluss des Feldes.

Manche Ökonomen sehen zwischen diesen beiden Situationen einen Kausalzusammenhang. Die Schweiz leide nicht an mangelnder Wettbewerbsfähigkeit auf dem Binnenmarkt, sondern an einer zu hohen Sparquote. Das übermässige Sparen verringere den inländischen Verbrauch und somit auch die inländischen Investitionen. Daher bremse im Grunde die schwache Nachfrage das Wirtschaftswachstum. Um dem entgegenzuwirken, würde es nach Ansicht dieser Ökonomen genügen, die in der 2. Säule gebildeten «Zwangsparsparnisse» zu verringern und damit den Konsum anzukurbeln.

### 8.2 Einige theoretische und empirische Faktoren

#### 8.2.1 Die Determinanten des Sparens

Die Ersparnis wird gebildet aus den Einkünften der privaten Haushalte, der Unternehmen und des Staates, die im laufenden Jahr nicht in den Konsum gesteckt worden sind. Die Determinanten des Sparens sind vielfältig und kontrovers. Für die «klassischen» Ökonomen wird die Ersparnis durch den Zinssatz bestimmt: Ein hoher Zinssatz bildet einen Anreiz für die Einschränkung des gegenwärtigen Konsums und die Aufstockung der Ersparnisse, um dann irgendwann in der Zukunft mehr verbrauchen zu können. Die keynesianisch denkenden Ökonomen sind der Ansicht, dass das Sparen in erster Linie durch die Einkommen bestimmt wird. Mit steigenden Einkommen wird auch mehr gespart, da die Konsumneigung im Verhältnis zum Einkommen abnimmt.

Die gegenwärtigen Theorien über den Konsum und das Sparen stützen sich allesamt auf die konzeptuellen Grundlagen, die in der Mitte des vergangenen Jahrhunderts von Friedman sowie von Ando und Modigliani aufgestellt wurden<sup>83</sup>. Aus ihren Untersuchungen zum Sparen geht hervor, dass dieses (a) nicht nur von der Höhe des Einkommens einer Person abhängt, (b) dass es auf plötzliche und nicht dauerhafte Einkommensschwankungen

---

<sup>83</sup> Friedman hat die Hypothese des permanenten Einkommens aufgestellt, welche besagt, dass die Konsumenten für ihre Konsum- und Sparsentscheidungen ihr gesamtes Erbe und sämtliche künftigen Einkommen berücksichtigen. Die Schwankungen des gegenwärtigen Einkommens beeinflussen den Konsum (und damit in umgekehrter Richtung das Sparen) nur dann, wenn sie Konsequenzen auf die in der restlichen Lebenszeit zur Verfügung stehenden Mittel haben. Ando und Modigliani zeigten in ihrer Lebenszyklustheorie, dass die Einkommen und das Sparen ein altersabhängiges Profil erkennen lassen, und stellten damit einen Zusammenhang her zwischen der Gesamtentwicklung des Konsums und des Sparens und der Altersstruktur der Bevölkerung.

reagiert, (c) dass es in der zweiten Hälfte des Erwerbslebens zunimmt und im Ruhestand abnimmt, und schliesslich (d) dass die Gesamtersparnis eines Landes durch strukturelle Faktoren wie den Wandel der Alterspyramide beeinflusst wird.

Die Annahme, das ersparte Vermögen werde im Ruhestand wieder entspart, wird durch die empirischen Untersuchungen nicht bekräftigt. Man kann zwar feststellen, dass die finanziellen Guthaben zwischen dem 30. und dem 60. Altersjahr steigen, doch deutet nichts darauf hin, dass diese Guthaben nach dem 60. Altersjahr schrumpfen. Das Sparen der Rentner lässt sich übrigens nicht allein durch den Wunsch erklären, den eigenen Nachkommen ein Kapital zu vermachen. Dies geht aus einer Studie des Sparverhaltens von Rentnern mit und ohne Kinder in Deutschland hervor<sup>84</sup>. Der Grund, weshalb jemand sein Erspartes bis zum Lebensende behält oder sogar noch weiter aufstockt, hängt zweifellos mit dem durch den Wohlstand verliehenen sozialen Status zusammen. Hinzu kommt, dass die Rentner zur Vorsicht neigen und in Anbetracht der Unsicherheit ihres Todeszeitpunkts verantwortungsbewusst handeln, um sich gegen das Langlebkeitsrisiko abzusichern<sup>85</sup>.

Zudem werden die Erbschaften an immer ältere Begünstigte abgetreten; das Ersparte wird somit von einer Rentnergeneration an eine andere Generation weitergegeben, die bereits nahe dem Ruhestand ist oder das Rentenalter bereits erreicht hat.

### **8.2.2 Die Substitution verschiedener Formen des Sparens**

Bei den Überlegungen über die Determinanten des Sparens gilt es zwischen zwei Sparformen zu unterscheiden: dem freiwilligen Sparen und dem Zwangssparen. Das freiwillige Sparen resultiert aus der unabhängigen persönlichen Entscheidung, den Nutzen des künftigen Verbrauchs zu maximieren (zum Beispiel indem die Höhe der Zinssätze berücksichtigt wird). Dagegen wird das Zwangssparen durch eine externe Entscheidungsinstanz auferlegt, in der Regel durch die öffentliche Hand oder durch die Sozialpartner und dient zur sozialen Absicherung.

Die Beiträge zur 2. Säule stellen ein typisches Beispiel für das Zwangssparen der privaten Haushalte dar, da sie die verfügbaren Einkommen gezwungenermassen verringern, um durch das Sparen ein individuelles Altersvorsorgekapital zu bilden. Man kann sagen, dass die AHV-Beiträge auch gewisse Merkmale des Zwangssparens aufweisen, da jeder Einzelne Beiträge einzahlen muss, um Anspruch auf Rentenleistungen zu erhalten, wobei in diesem Fall keine Ersparnis im eigentlichen Sinn gebildet wird.

Den beiden öffentlichen Rentensystemen (nach dem Kapitaldeckungs- oder dem Umlageverfahren) ist gemeinsam, dass sie das Sparverhalten der Individuen beeinflussen. Jeder Einzelne wird sich nämlich für sein freiwilliges Sparen nach den Altersleistungen richten, auf die er dank der einbezahlten Beiträge dereinst Anspruch haben wird.

---

<sup>84</sup> Börsch-Supan, A, Essig, L (2002) Sparen in Deutschland. Ergebnisse der ersten SAVE-Studie. Köln.

<sup>85</sup> Die Sparquote der Rentner hängt sehr stark von der Höhe der vom öffentlichen Rentensystem ausbezahlten Renten ab. Je geringer die Rentenbeträge sind, desto ausgeprägter ist das Sparverhalten der Rentner entsprechend der Lebenszyklustheorie.

Jedes nach dem Umlageverfahren oder nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierte Rentensystem wird somit die Struktur des Sparens verändern, wobei das Zwangssparen das freiwillige Sparen ergänzt oder zumindest teilweise ersetzt.

### 8.2.3 Das Sparen im Wirtschaftskreislauf

Dank der Bruttoersparnis wird ein Teil der Einkommen nicht verbraucht, sondern für den Erwerb von Investitionsgütern (Reinvestitionen), für die Ersetzung alter Einrichtungen (Abschreibung) und die Anlegung von Vorräten (Lagerhaltung) eingesetzt. Dank der Kapitalakkumulation – gespiesen durch die Ersparnisse der privaten Haushalte, die Ersparnisse des Staates sowie durch die nicht ausgeschütteten Gewinne und die Rückstellungen für Abschreibungen der Unternehmen – können die Produktionskapazität und die Infrastruktur eines Landes ausgebaut werden; darüber hinaus lässt sich dank dem technischen Fortschritt auch die ausgewiesene Arbeitsproduktivität steigern<sup>86</sup>. Auf die Dauer führt dies zu einer allgemein besseren Einkommenssituation, was den Konsum wie auch das Sparen verstärkt und einen neuen Investitions- und Innovationszyklus auslöst.

Die Frage, wie das Sparen und die Investitionen im Wirtschaftskreislauf zusammenhängen, beschäftigt die Ökonomen seit über zwei Jahrhunderten. Bezüglich der Frage, ob das Sparen eine Vorbedingung für Investitionen und damit für das Wachstum ist (Opferprinzip) oder ob im Gegenteil das Sparen eine Folge der Investitionen ist (Ausgabenprinzip), gehen die Meinungen aber auseinander.

Der einzige Punkt, bei dem sich die Ökonomen einig sind, betrifft das Gleichgewicht zwischen dem Sparen und den Investitionen am Ende einer Beobachtungsperiode (ex post gesehen sind Sparen und Investitionen im Gleichgewicht). In der Tat lässt sich aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung entnehmen, dass die Gesamtersparnis stets den Gesamtinvestitionen entspricht. Ist die *nationale* Ersparnis höher als die *in der Schweiz* getätigten Investitionen, so kommt dies automatisch durch einen Überschuss in der Ertragsbilanz zum Ausdruck<sup>87</sup>. Eine solche Situation bedeutet, dass weniger ausgegeben und gelagert wurde, als man hierzulande produziert oder in die Schweiz eingeführt hat und dass der Überschuss exportiert wurde<sup>88</sup>. Der Überschuss der Ertragsbilanz wird auch als

<sup>86</sup> Die Verfügbarkeit von Kapital scheint eine notwendige, aber nicht hinreichende Bedingung für die Förderung des technischen Fortschritts zu sein.

<sup>87</sup> Die Ertragsbilanz setzt sich zusammen aus der Summe der Handelsbilanz (Aus- und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen), der Summe der Arbeitseinkommen und der Kapitalerträge sowie der Übertragungsbilanz.

<sup>88</sup> Es handelt sich um eine buchhalterische Gleichung, die stets ex post geprüft wird. Das formelle Verfahren basiert auf folgender Rechnung: Aus der Definition der Ersparnis (S), die dem Volkseinkommen (Y) minus dem Konsum (C) entspricht, also  $S=Y-C$ , leitet man folgende Gleichung ab  $Y=C+S$ . Das Volkseinkommen (Y) andererseits besteht aus dem Konsum (C), den einheimischen Nettoinvestitionen und den Lagerveränderungen (I) sowie dem Differenzbetrag zwischen den Ausfuhren (X) und den Einfuhren (Z), was folgende Formel ergibt:  $Y=C+I+(X-Z)$ . Indem man beide Gleichungen verbindet, erhält man  $S=I+(X-Z)$ . Es gilt auch  $S-I=(X-Z)$ , was bedeutet, dass jedem nationalen Sparüberschuss ein Ertragsüberschuss entspricht.



ausländische Nettoinvestitionen bezeichnet, da er die Anschaffung ausländischer Guthaben erlaubt<sup>89</sup>.

Daraus folgt, dass die Erhöhung der nationalen Ersparnis in einer offenen Wirtschaft nicht zwangsläufig zu einer Zunahme der inländischen Investitionen beiträgt, da die Ersparnis im Ausland investiert werden kann. Aus empirischen Studien ist zu entnehmen, dass die inländische Investitionsquote heute relativ unabhängig von der nationalen Sparquote ist<sup>90</sup>. Dank der Mobilität des Kapitals wird einem Land, das gemessen am Risiko verhältnismässig hohe Renditen anbietet, all das ausländische Sparkapital zufließen, das es benötigt. Mit anderen Worten, die Ersparnisse jedes Landes fließen in der Regel demjenigen Land zu, welches die attraktivsten Renditen bietet<sup>91</sup>. Entscheidend für die Förderung des Wirtschaftswachstums eines Landes sind daher die Investitionsquote und die Renditen der Investitionen.

#### **8.2.4 Die optimale Sparquote**

Die empirische Forschung hat gezeigt, dass das Wachstum von den Investitionen abhängt und dass diese aufgrund der internationalen Kapitalmobilität nicht durch eine tiefe nationale Sparquote beeinträchtigt werden. Die umgekehrte Frage, also ob ein nationaler Ersparnisüberschuss das Wirtschaftswachstum negativ beeinflussen könnte, wurde von Forschern bisher kaum beachtet, zumal lediglich die Schweiz und einige weitere Länder regelmässig relativ hohe Sparüberschüsse erzielen.

Somit existiert keine wissenschaftlich dokumentierte Forschungsarbeit, auf deren Grundlage sich der optimale Anteil, den die Ersparnis in der Schweiz heute erreichen sollte, ermitteln liesse. Dies erklärt sich vor allem durch statistische Lücken bei der Erfassung des Kapitalstocks<sup>92</sup>.

Ein Team des IWF befasste sich im Jahr 1996 in einem Arbeitspapier mit dieser Frage; dieses Papier bildet noch heute oft die einzige Referenz für dieses Thema<sup>93</sup>.

Um sich einen ungefähren Überblick zu verschaffen, haben die Autoren die Investitionsbeträge (Zuflüsse in den Kapitalstock) mit den Gewinnbeträgen (Abflüsse aus dem Kapitalstock) im Zeitraum 1983 bis 1994 verglichen. Gemäss diesem Ansatz und unter Berücksichtigung des gesamten inländischen und ausländischen Marktes hat die Schweiz über den gesamten Zeitraum einen optimalen Ersparnisanteil verzeichnet (die in der

---

<sup>89</sup> Diese Finanztransaktionen mit dem Ausland werden in der Kapitalverkehrsbilanz erfasst. Sie sind das Pendant, mit umgekehrtem Vorzeichen, der laufenden Transaktionen.

<sup>90</sup> Dies erklärt sich dadurch, dass das Gleichgewicht zwischen Ersparnis und Investitionen nicht mehr innerhalb eines Landes, sondern nur auf internationaler Ebene erreicht wird.

<sup>91</sup> Aufgrund der Berücksichtigung weiterer Kriterien (Vorwegnahme von Preis-, Zins-, Währungsschwankungen sowie von Debitorenrisiken) ziehen sich die Sparer/Investoren den Binnenmarkt trotz der internationalen Renditeunterschiede nie ganz aus dem Binnenmarkt zurück. Hinzu kommen noch die restriktiven Anlagebedingungen für die von den Pensionskassen verwalteten Gelder.

<sup>92</sup> Eine Statistik des Kapitalstocks sollte voraussichtlich Ende des Jahres 2005 im Rahmen der experimentellen Finanzrechnung verfügbar sein, die vom BFS und von der SNB gemeinsam auf die Beine gestellt wird.

<sup>93</sup> IMF (1996), Switzerland – Selected Background Issues, Chap. II. Is Capital Being “Overaccumulated” in Switzerland?

Schweiz und im Ausland erzielten Kapitalerträge entsprachen genau den Investitionen in der Schweiz und im Ausland). Aus den Berechnungen kann man entnehmen, dass die Schweiz offenbar im untersuchten Zeitraum insgesamt ein gutes Sparergebnis erzielt hat, jedoch dazu neigt, auf dem Binnenmarkt zuviel Kapital anzuhäufen. Gemäss den Autoren, welche diese Berechnungen vorgenommen haben, waren die Investitionen in der Schweiz im Schnitt jährlich 3,3 % höher als die Gewinne, die der einheimische Markt in den untersuchten Jahren abwarf<sup>94</sup>. Aufgrund der schwindenden Kapitalrenditen kann man aus diesen Ergebnissen den Schluss ziehen, dass ein tieferes Investitionsvolumen in der Schweiz eine höhere Rendite erzielt hätte. Die Kapitalakkumulation hätte sich somit auf ihr optimales Niveau verringert.

Für die Vertreter des IWF gibt es mehrere Erklärungen dafür, weshalb die Investitionsrate in der Schweiz trotz der geringen Renditen auf dem einheimischen Markt auf einem hohen Stand verharrt: Der anhaltende Kursgewinn der Schweizer Währung verschafft den in Schweizer Franken vergüteten Investitionen einen Vorteil und die Stabilität des Landes verringert die Investitionsrisiken im Vergleich zum Ausland. Sie weisen natürlich auch auf den durch institutionelle Faktoren (obligatorische 2. Säule, steuerliche Anreize für den Aufbau einer 3. Säule) begünstigten Sparüberschuss hin.

Vergleicht man die langfristigen Zinssätze mit der BIP-Wachstumsrate, so erhält man einen Indikator, mit dem ermittelt werden kann, ob die Sparquote jener entspricht, die durch die «goldene Regel» der Kapitalakkumulation vorgegeben wird. Gemäss dieser Theorie stellt ja die Entsprechung des Zinssatzes mit der Wachstumsrate des BIP im Hinblick auf den Konsum eine optimale Situation dar (siehe Kapitel 4.1). Die Grafik 8.1 illustriert den Unterschied zwischen dem langfristigen realen Zinssatz (bis 2000 Durchschnittsrendite der Bundesanleihen, danach Zinssatz für die zehnjährigen Bundesanleihen, bereinigt um den Index der Konsumentenpreise) und der realen Wachstumsrate des BIP seit dem Jahr 1981.

Der Vergleich des Zinssatzes mit der Wachstumsrate der Wirtschaft erlaubt es jedoch nicht, auf einen langfristigen stabilen Zusammenhang zwischen diesen beiden zu schliessen. Man kann zwei Perioden unterscheiden. In den 1980er Jahren lagen die Zinssätze mehrmals unter den Wachstumsraten der Wirtschaft. Doch seit 1991 erreichen sie fast immer deutlich höhere Werte als das Wachstum des BIP.

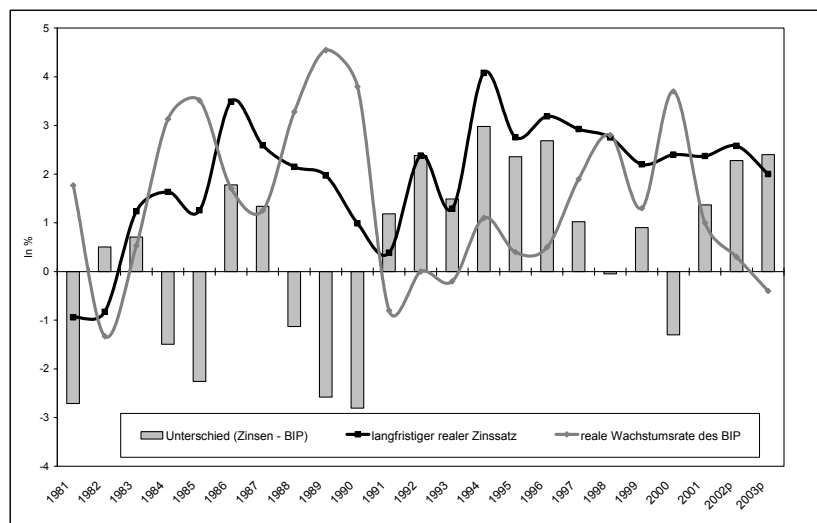
Wie weiter oben bereits erwähnt beruht die «goldene Regel» auf einem theoretischen Konzept, welches nicht die gesamte Realität in ihrer Komplexität abzubilden vermag. Bei der Interpretation der Ergebnisse aus diesem Vergleich muss man daher äusserst vorsichtig vorgehen. So wäre es beispielsweise falsch, aus der positiven Differenz zwischen Zinssatz und Wirtschaftswachstum den Schluss zu ziehen, dass eine Erhöhung der Sparquote in der Schweiz auf lange Sicht vorteilhaft wäre<sup>95</sup>. Der bedeutende Sparüberschuss der Schweiz lässt klar erkennen, dass das Problem anderswo liegt. Betrachtet man die seit über zehn Jahren in Gang befindliche Entwicklung, so wird klar, dass man sich nicht mehr auf die

<sup>94</sup> Die Volatilität der jährlichen Ergebnisse (die Werte schwanken zwischen -3,3 % und +2,1 %) belegt, dass diese vom Konjunkturzyklus und allfällig in Gang befindlichen Strukturanpassungen abhängen.

<sup>95</sup> Ausserdem kann diese Differenz als Diskontsatz für den künftigen Verbrauch gedeutet werden, welche die aktuellen Konsumpräferenzen der heutigen Generationen widerspiegelt, wie es die «modifizierte goldene Regel» besagt (siehe Kapitel 4.1).

«goldene Regel» berufen kann, um auf eine zu starke Kapitalakkumulation in der Schweiz zu schliessen.

**Grafik 8.1 Langfristiger realer Zinssatz und BIP**



Quelle: BSV, BFS, SNB

### 8.3 Das «Zwangssparen» verringern, um die inländische Nachfrage anzukurbeln?

Natürlich würde eine Verringerung der Beiträge für die 2. Säule den Konsum ankurbeln. Den heutigen Erwerbstätigen würden höhere Einkommen zur Verfügung stehen, wogegen die von der 2. Säule ausbezahlten Leistungen an die Rentner schrittweise gekürzt würden. Die Schweizer Unternehmen würden dank geringerer Arbeitskosten wettbewerbsfähiger werden, wodurch sich der Anreiz für die Anstellung von Beschäftigten erhöhen würde. Die Abschaffung oder der Abbau der 2. Säule hätte jedoch nur eine vorübergehende Wirkung auf die Wirtschaft. Die Aussicht auf geringere Renten würde für die meisten Menschen einen Anreiz bilden, vermehrt auf anderem Weg zu sparen. Sonst würde sich der Lebensstandard der nachfolgenden Rentnergenerationen allmählich verschlechtern. Die Wirtschaft würde dies zu spüren kriegen, weil die Rentner ihren Konsum einschränken würden. Wahrscheinlich wäre auch mit einer Steuererhöhung zu rechnen, da die öffentliche Hand ihre Massnahmen zur Unterstützung der betagten Menschen ohne ausreichende Mittel verstärken müsste.

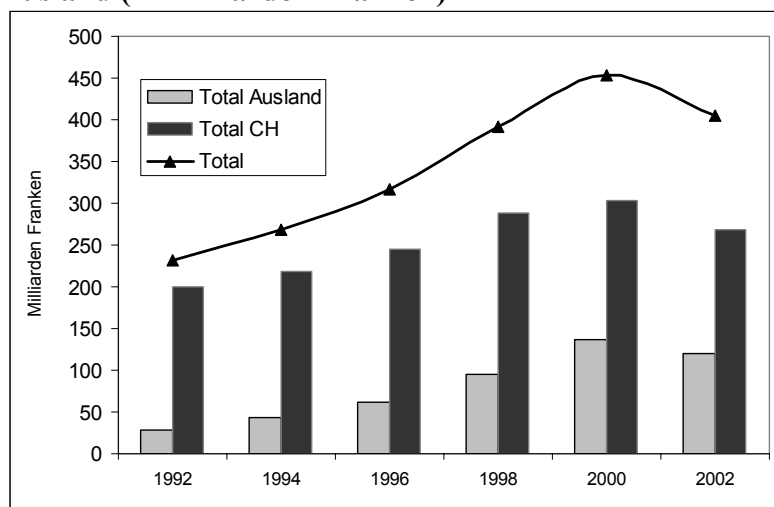
Um diese Nachteile zu vermeiden, haben einige den Vorschlag vorgebracht, die 2. Säule weniger stark zu gewichten und dafür die Leistungen der 1. Säule auszubauen, vor allem zugunsten der unteren Einkommensschichten. Die Argumentation stützt sich dabei auf den unterschiedlichen Wirtschaftskreislauf der beiden Systeme: Mit dem umlagefinanzierten System lässt sich die inländische Nachfrage besser unterstützen als mit dem Kapitaldeckungsverfahren, da Ersteres den inländischen Konsum sofort fördert, während das letztgenannte System vor allem die Investitionen im Ausland begünstigt.

Prüft man jedoch einige statistische Angaben, so lässt sich dieses Argument abschwächen.

Erstens würde ein Anstieg des Konsums dem nationalen Wirtschaftskreislauf aufgrund der importierten Konsumgüter und der Konsumausgaben im Ausland entzogen werden. An dem Warenkorb, der als Grundlage für den Konsumentenpreisindex des BFS dient, ersieht man, dass 25 % der in der Schweiz konsumierten Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland stammen. Die Verbrauchsstruktur der Rentner deckt sich sicherlich nicht hundertprozentig mit derjenigen der übrigen Bevölkerung, doch aus den statistischen Daten lassen sich keine grossen Unterschiede ablesen<sup>96</sup>. Zudem wird ein kleiner Teil der AHV-Renten direkt an schweizerische oder ausländische Rentner ausbezahlt, die im Ausland wohnen, und hat daher keinen Einfluss auf die inländische Nachfrage<sup>97</sup>.

Ferner geht aus einer Untersuchung der in der Bilanz der Pensionskassen aufgeführten Aktiven hervor, dass diese Anlagen bei schweizerischen Schuldner bevorzugen (Grafik 8.2). Obschon der Anteil der ausländischen Schuldner im vergangenen Jahrzehnt stark gestiegen ist, nämlich in den Jahren 1992 bis 2002 von 12 % auf 30 %, erreichte er nie mehr als ein Drittel der Aktiven und blieb seit dem Jahr 2000 stabil. Aus diesen Statistiken kann man entnehmen, dass ein grosser Teil der Beiträge, die in die 2. Säule fliessen, wieder in der Schweizer Wirtschaft investiert wird. Zudem könnten die Renditen aus den ausländischen Guthaben die inländische Nachfrage nach und nach fördern.

**Grafik 8.2 Anlagen der Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz und im Ausland (in Milliarden Franken)**



Quelle: BFS

Was die längerfristigen Auswirkungen eines höheren Verbrauchs auf das Wirtschaftswachstum betrifft, so gehen die Meinungen weit auseinander. Die Schweizer Wirtschaft hat auf lange Sicht kein Nachfrageproblem<sup>98</sup>. Betrachtet man die relativ niedrige Arbeitslosenquote, so sind die Produktionsfaktoren genügend ausgelastet. Gewiss ist Kapital in Fülle vorhanden, aber im Ausland finden die Anleger zahlreiche

<sup>96</sup> BFS (2003) Konsumentenpreisindizes für verschiedene Bevölkerungsgruppen – Erste Ergebnisse, BFS aktuell, Neuenburg.

<sup>97</sup> Bericht des Bundesrates «Leistungsexporte. Finanzielle Sicherung von AHV/IV», Mai 2003.

<sup>98</sup> Die Konjunkturschwankungen können natürlich von Zeit zu Zeit vorübergehend eine ungenügende Nachfrage zur Folge haben.

Investitionsmöglichkeiten. In einer Situation, da die Produktionsfaktoren beinahe voll ausgelastet sind, ist nicht der Steigerung der Nachfrage Priorität einzuräumen, sondern den produktivitätssteigernden Massnahmen auf der Angebotsseite. Die Verringerung des Sparens würde nicht zu einer Produktionssteigerung beitragen. Daher würden bei einer Baisse beim Sparen nicht das BIP ansteigen (wegen des begrenzten Volumens des Faktors Arbeit), sondern die Importe. In der Wirtschaftsliteratur wurden zudem die verschiedenen bereits erwähnten Substitutionseffekte zwischen «Zwangssparen» und «freiwilligem Sparen» aufgezeigt sowie ebenso die Kompensationseffekte zwischen öffentlichem Entsparen und privatem Sparen<sup>99</sup>.

#### 8.4 Schlussfolgerungen

Eine Politik, welche eine optimale nationale Sparquote anstrebt – ungeachtet der theoretischen Schwierigkeit, diese zu bestimmen – wäre in der Praxis schlicht undurchführbar. Die Kürzung der Beiträge der 2. Säule würde den Konsum vermutlich nur vorübergehend beeinflussen, da die Aussicht auf tiefere Renten oder künftige Steuererhöhungen die einzelnen Menschen veranlassen würde, auf anderem Weg zu sparen.

Da die Nachfrage für die Schweizer Wirtschaft langfristig kein Problem darstellt (die strukturelle Arbeitslosigkeit ist weiter tief), wäre eine Baisse beim Sparen eher für den Konsum von Importgütern förderlich (auf Grund des begrenzten Volumens des Faktors Arbeit in der Schweiz) und bliebe für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz ohne Folgen. Das schwache, in der Schweiz in den letzten Jahrzehnten verzeichnete Wirtschaftswachstum ist folglich nicht auf das hohe Sparaufkommen zurückzuführen.

Um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, was sich sowohl für die 1. wie auch für die 2. Säule günstig auswirken würde, sollte man das Augenmerk eher auf ein günstiges Umfeld für Investitionen mit hohen Renditen sowie auf die Beteiligung am Arbeitsmarkt und die Verbesserung der Produktivität richten denn auf die inländische Nachfrage. Das vom Bundesrat im Februar 2004<sup>100</sup> verabschiedete Massnahmenpaket zur Wachstumspolitik geht denn auch in diese Richtung.

---

<sup>99</sup> Das unter der Bezeichnung «Ricardianische Äquivalenz oder Ricardo-Äquivalenz» bekannte Phänomen besagt, dass die Haushalte in Zukunft Steuererhöhungen erwarten und «in weiser Voraussicht» darauf sparen, wenn die Regierungen eine nicht als nachhaltig erachtete Budgetpolitik verfolgen.

<sup>100</sup> Massnahmenpaket des Bundesrates zur Wachstumspolitik, Pressemitteilung des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements (EVD), 18. Februar 2004.

## 9 Synthese

Der wichtigste Schluss, den man aus dem ersten Teil dieses Berichts ziehen kann, ist die Feststellung, dass der Vergleich der makroökonomischen Effizienz der AHV und der BV (definiert als die theoretische jährliche Vergütung eines in das jeweilige Rentensystem einbezahlten Beitragsfrankens) – über langfristige Wirtschafts- und Bevölkerungszyklen – zu geringe oder nicht genügend aussagekräftige Unterschiede zum Vorschein gebracht hat, um mit Sicherheit beurteilen zu können, welches der beiden Systeme sich auf lange Sicht als wirtschaftlich effizienter erweist. Die vorhandenen Daten über die Entwicklung der AHV-Lohnsumme einerseits und die Renditeaussichten auf den Finanzmärkten andererseits zeigen, dass die 2. Säule in Zukunft eine höhere gesamtwirtschaftliche Effizienz bieten könnte als jene des umlagefinanzierten Systems, doch sind Voraussagen über die kommenden Jahrzehnte stets mit Vorsicht zu behandeln.

Im zweiten Teil wurde festgestellt, dass in der Schweiz überreichlich gespart wird. Die 2. Säule leistet ebenfalls einen Beitrag zum Sparkapital, liefert jedoch noch keine hinreichende Erklärung für den Sparzustrom. Die Produktionskapazitäten übersteigen nämlich seit langem die inländische Nachfrage und erzeugen somit Sparüberschüsse. Dank diesen Überschüssen ist die Schweiz in der Lage, ihre Investitionsvorhaben auch jenseits ihrer Grenzen zu verwirklichen, dort, wo die besten Investitionsmöglichkeiten und Renditen zu finden sind. Der Erwerb von Guthaben im Ausland spielt somit für die Schweizer Wirtschaft eine grosse Rolle und verschafft unserem Land eine gute Ausgangslage, um das Problem der alternden Bevölkerung zu bewältigen.

Dieser Bericht liefert insbesondere folgende Antworten auf die in den beiden Postulaten gestellten Fragen.

### ***Wie sind die langfristigen Folgen der Entwicklung der Finanzmärkte auf das BVG und die AHV?***

Die Beschreibung der Finanzierung der AHV und der BV (Kapitel 2) zeigt auf, wie wichtig die auf den Finanzmärkten erzielten Renditen im Kapitaldeckungsverfahren sind. Sie übernehmen die Rolle des «3. Beitragszahlers», mit einem Anteil von fast 40 % an der Finanzierung der BV. Zum Vergleich: der Ertrag aus den Anlagen des AHV-Fonds macht in der Finanzierung der AHV im Jahr 2000 rund 3 % aus. Die Entwicklung der Finanzmärkte spielt für die AHV eine relativ schwache Rolle, wogegen sie für die BV von entscheidender Bedeutung ist.

Aus der Risikoanalyse der längerfristigen Entwicklung der Finanzmärkte (Kapitel 3.3) wird ersichtlich, dass mit einer wechselnden Folge von günstigen und ungünstigen Zeiten zu rechnen ist, wie dies bereits während des gesamten 20. Jahrhunderts zu beobachten war. Auch in Zukunft sollte die Gesamtbilanz, für deren Berechnung ein genügend langer Zeitraum (rund 15 Jahre) als Basis genommen wird, stets positiv ausfallen. Gewiss, das Problem der alternden Bevölkerung wird auf die Höhe der Zinssätze lasten. Die international durchgeführten Forschungsstudien kommen jedoch zum Schluss, dass der Einfluss der Bevölkerungsentwicklung auf die Zinssätze eines risikoarmen Wertpapiers weniger als einen Prozentpunkt ausmachen dürfte. Mehrere Mechanismen tragen dazu bei,

die Gefahr abzuschwächen, dass das in der 2. Säule angehäufte Vermögen wie Schnee an der Sonne schmelzen könnte, wenn die Baby-Boom-Generationen in den Ruhestand treten. Eine Möglichkeit, die Risiken zu verringern, besteht in der Diversifizierung der Portfolios, besonders auf den ausländischen Märkten, und in der Professionalisierung der Verwaltung.

### ***Wie sind die geschlechterdifferenzierten Verteilungswirkungen?***

Die Umverteilung ist ein wesentlicher Bestandteil des AHV-Konzepts; hingegen spielt sie im Konzept der beruflichen Vorsorge nur eine nebensächliche Rolle (Kapitel 6).

Das Fehlen einer Obergrenze für den beitragspflichtigen Lohn in der AHV, während gleichzeitig die Leistungen dieser Versicherung nach unten und nach oben klar begrenzt sind (Mindest- und Maximalrente), verleiht dieser Versicherung eine wichtige Umverteilungsfunktion zwischen hohen und tiefen Einkommen. Da die Frauen im Schnitt niedrigere Einkommen erzielen als die Männer, profitieren sie davon auch stärker. Zudem können Frauen ihre Rente früher in Anspruch nehmen als Männer (tieferes Rentenalter) und haben eine längere Lebenserwartung als diese. Diese beiden Faktoren steigern die Umverteilungswirkung zu ihren Gunsten (sie benötigen weniger Beitragsjahre, um die gleiche Rente wie ein Mann zu erhalten, und sie beziehen diese über einen längeren Zeitraum).

Die Ergebnisse einer Längsschnittbetrachtung (Analyse, die sich auf die gesamte Lebensdauer erstreckt) der intergenerationellen und intragenerationellen Umverteilungseffekte der AHV haben aufgezeigt, dass die unteren Einkommenschichten stets am stärksten von der AHV profitieren, egal welche Generation untersucht wird. Für sämtliche Einkommenschichten der künftigen Rentnergenerationen wird sich die Situation jedoch im Vergleich zu den früheren Generationen verschlechtern.

In der BV hat eine Untersuchung der Daten mehrerer grosser Vorsorgeeinrichtungen ergeben, dass die 2. Säule hinsichtlich der Umverteilungseffekte zwischen Versicherten weiblichen und männlichen Geschlechts neutral ist. Eine aus der längeren Lebenserwartung resultierende Umverteilung zugunsten versicherter Frauen wird durch eine Umverteilung zugunsten der versicherten Männer kompensiert, da diese häufiger eine Witwe hinterlassen als Frauen einen Witwer.

Die Einzeldaten haben zudem bei den Versicherten männlichen Geschlechts einen plausiblen Zusammenhang zwischen dem Todesalter und der Höhe der Rente zum Vorschein gebracht. Dank ihrer überdurchschnittlichen Lebenserwartung kommen begüterte Rentner so in den Genuss von Leistungen, die den Kapitalstock, den sie selber angehäuft haben, um etwa 2 bis 3 % übersteigen. Umgekehrt beziehen die ärmsten Rentner Leistungen, die um 5 bis 7 % niedriger sind als ihr eigenes Kapital, da ihre Lebenserwartung unterdurchschnittlich ist. Bei den Rentnerinnen sind die Mortalitätsunterschiede nach Einkommensklasse zu wenig hoch, um einkommensabhängige Umverteilungseffekte auszulösen.

Eine Querschnittsbetrachtung (Analyse, die sich auf ein bestimmtes Jahr bezieht) zeigt natürlich auf, dass die Umverteilung von den Erwerbstätigen zu den Rentnern erfolgt. An

den Unterschieden zwischen den Rentnergruppen lässt sich jedoch ersehen, dass die 1. Säule einen sehr starken Beitrag zu den Einkommen der ärmeren Rentner leistet, während sie bei den begüterteren Rentnern nur einen geringen Einkommensanteil ausmacht. Bei der 2. Säule verläuft die Entwicklung umgekehrt. Auf der Finanzierungsseite ist die relative Belastung, welche die 1. und die 2. Säule insgesamt für die Haushalte von Erwerbstätigen darstellt, für alle Einkommensklassen ziemlich gleich hoch.

***Wie sind die Auswirkungen des Kapitaldeckungsverfahrens im Vergleich zum Umlageverfahren auf das Wirtschaftswachstum?***

Man kann die Auswirkungen der beiden Systeme auf das Arbeitsangebot und auf die Kapitalinvestitionen, welche zu den Hauptdeterminanten des langfristigen Wachstums gehören, vergleichen.

Der Einfluss auf das Arbeitsangebot hängt letztlich von der Art und Weise ab, wie das Beitragssystem wahrgenommen wird: Werden die Beiträge als Einkommenssteuer angesehen, so schaffen sie – wie jede andere Einkommenssteuer – einen negativen Arbeitsanreiz. Werden sie hingegen als Versicherungsprämie aufgefasst, wird der Endeffekt auf das Arbeitsangebot von den persönlichen Präferenzen abhängen, wie jeder andere Preis einer Ware oder einer Dienstleistung. Da das Versicherungsprinzip in der 2. Säule eine grössere Bedeutung hat, kann man daraus schliessen, dass diese sich hinsichtlich Arbeitsmarktpartizipation neutraler auswirkt als die 1. Säule. Doch bezüglich der wirtschaftlichen Effizienz ist nicht unbedingt das Finanzierungssystem der entscheidende Faktor, sondern in Tat und Wahrheit üben die Reglemente, welche die Leistungsansprüche bestimmen, einen massgeblichen Einfluss auf das Arbeitsangebot aus.

Die nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten Rentensysteme haben zur Folge, dass eine wachsende Ersparnis angehäuft wird, bis das System ausgereift ist und sich der Kapitalstock stabilisiert. Im Prinzip erwartet man, dass die zusätzliche Ersparnis sich über die Investitionen auf das Wirtschaftswachstum auswirkt. Das ist auch der Grund dafür, weshalb man dem nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten System in der Regel ein stärkere wachstumsfördernde Wirkung zuspricht als einem umlagefinanzierten System. In Wirklichkeit ist es jedoch schwierig, die Kausalitätszusammenhänge, welche theoretisch erwartet werden, zu erkennen und klar aufzuzeigen. Erstens erzeugt das Kapitaldeckungssystem nicht zwangsläufig eine sehr viel höhere nationale Ersparnis als ein reines Umlagesystem. Andererseits hat sich die Verbindung zwischen der Höhe der nationalen Ersparnis und dem Volumen der inländischen Investitionen infolge der Globalisierung der Kapitalmärkte stark gelockert. Und schliesslich zieht ein hohes Investitionsvolumen nicht unbedingt ein starkes Wachstum des BIP nach sich.

***Wie hoch sind die Verwaltungskosten der AHV im Vergleich zum BVG?***

Die Verwaltungskosten erreichen in der 1. Säule ein Volumen von 800 Millionen Franken und in der 2. Säule 3,5 Milliarden Franken. Diese Kosten wurden aufgeteilt in reine Verwaltungskosten und in Vermögensverwaltungskosten. Die reinen Verwaltungskosten



pro versicherte Person belaufen sich in der 1. Säule auf durchschnittlich 134 Franken und in der 2. Säule auf 499 Franken. Die Kosten für die Vermögensverwaltung betragen in der 2. Säule schätzungsweise 0,3 % des verwalteten Kapitals und in der 1. Säule 0,2 %. Die Kostendifferenzen erklären sich durch die Unterschiede in der Organisation, in der Durchführung und im Finanzierungssystem (für die Einzelheiten siehe Kapitel 5).

Die Bundesverwaltung hat sich zum Ziel gesetzt, die Betriebskosten der Sozialversicherungseinrichtungen mit verschiedenen Massnahmen auf ein Minimum zu reduzieren, wobei vor allem eine bessere Transparenz und eine Standardisierung angestrebt werden. Diese Zielsetzung hängt jedoch von der Verwirklichung anderer Ziele ab (so im Zusammenhang mit der sozialen Gerechtigkeit oder der Vollzugsfreiheit), die neue Verwaltungskosten verursachen oder deren Verminderung beeinträchtigen.

Für die Zukunft ist in jedem Fall wichtig, das Kosten-Nutzen-Verhältnis der einzelnen Verwaltungsauslagen zu optimieren.

***Welche Dimensionen hat das gesamtwirtschaftliche Sparen, das institutionelle Zwangssparen der zweiten Säule und welches sind die längerfristigen Entwicklungsperspektiven des Kapitalstocks aller BVG-Einrichtungen?***

Die Gesamtersparnis der Schweizer Wirtschaft (die verfügbaren Bruttoeinkommen abzüglich Endverbrauch) belief sich im Jahr 2001 auf 134,5 Milliarden Schweizer Franken, das entspricht 31,8 % des BIP; die Nettoersparnis (die Bruttoersparnis minus die Abschreibungen) auf 58,5 Milliarden Schweizer Franken oder 13,8 % des BIP. Seit mehreren Jahrzehnten ist die Brutto-Sparquote in der Schweiz recht stabil; sie schwankt seit 1990 je nach Konjunktur um ein durchschnittliches Niveau von ungefähr 30 % des BIP. Der Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (42 %) und der Haushalte (39 %) sind die Haupterzeuger der Bruttoersparnis. Der Sparzufluss aus der 2. Säule ist, ausgedrückt in Prozent des BIP, relativ stabil. Er ist nicht die Ursache für die Erhöhung der nationalen Sparquote in den Jahren 1996 bis 2000. Die «Zwangssparquote» der Haushalte nimmt tendenziell eher ab, während die «freiwillige» Sparquote langfristig gesehen einem ganz leichten Aufwärtstrend folgt, auch wenn sie sich seit dem Höchststand von 2001 rückläufig entwickelt.

Derzeit existiert kein Modell, das es erlauben würde, die langfristige Entwicklung sämtlicher von den BVG-Einrichtungen verwalteten Gelder zu beurteilen.

***Welches sind die Wachstums- und Wachstumsbehinderungseffekte durch die Kaufkraftabschöpfung des institutionellen Zwangssparens und des volkswirtschaftlichen Sparüberhangs in der Schweiz?***

Das Sparen ist für das Wachstum unerlässlich, denn mit der Ersparnis können Investitionen finanziert werden, welche die Grundlage für die Steigerung der Produktionskapazitäten und der Produktivität bilden. Umgekehrt könnte man sich aber auch fragen, ob die Verringerung der Ersparnis zu einem höheren Wirtschaftswachstum beitragen könnte.

Die neueste verfügbare Studie, die sich vor einigen Jahren mit dieser Frage befasste, hat bereits aufgezeigt, dass die Schweiz offenbar insgesamt ein gutes Sparergebnis erzielt, jedoch dazu neigt, auf dem Binnenmarkt zuviel Kapital anzuhäufen. Die Tatsache, dass die Investitionsrate trotz der niedrigen Renditen auf dem inländischen Markt auf einem hohen Niveau bleibt, erklärt sich durch den starken Schweizer Franken, die politische Stabilität des Landes und auch durch den Sparüberschuss.

Die Schweizer Wirtschaft hat auf lange Sicht kein Nachfrageproblem. Betrachtet man die relativ niedrige Arbeitslosenquote, so sind die Produktionsfaktoren genügend ausgelastet. Gewiss, Kapital ist in Fülle vorhanden, aber im Ausland finden die Anleger zahlreiche Investitionsmöglichkeiten. In einer Situation, da die Produktionsfaktoren beinahe voll ausgelastet sind, ist nicht der Steigerung der Nachfrage Priorität einzuräumen, sondern den produktivitätssteigernden Massnahmen auf der Angebotsseite. Daher würde bei einer Baisse beim Sparen nicht das BIP ansteigen (wegen des begrenzten Volumens des Faktors Arbeit), sondern die Importe. Um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, was sich sowohl für die 1. wie auch für die 2. Säule günstig auswirken würde, sollte man das Augenmerk eher auf ein günstiges Umfeld für Investitionen sowie auf die Beteiligung am Arbeitsmarkt und die Verbesserung der Produktivität richten denn auf die inländische Nachfrage. Das vom Bundesrat im Februar 2004 verabschiedete Massnahmenpaket zur Wachstumspolitik geht denn auch in diese Richtung.

***Welche Möglichkeiten bestehen zur Begrenzung des Zwangssparens und zu einer partiellen Umlagerung der Alterssicherung vom Kapitaldeckungs- zum Umlageverfahren bzw. zur besseren Wachstumsorientierung der Sparkapitalien der zweiten Säule (z.B. über Anlagevorschriften)?***

Eine Politik, welche eine optimale nationale Sparquote anstrebt – ungeachtet der theoretischen Schwierigkeit dieser Aufgabe – wäre in der Praxis schlicht undurchführbar. Die Kürzung der Lohnabzüge der 2. Säule würde den Konsum vermutlich nur vorübergehend beeinflussen, da die Aussicht auf tiefere Renten oder künftige Steuererhöhungen die einzelnen Menschen veranlassen würde, auf anderem Weg zu sparen. Zusammenfassend können auf der Grundlage der in diesem Bericht untersuchten Punkte folgende Empfehlungen oder Richtlinien formuliert werden.

Zusammenfassend lassen sich aus den in diesem Bericht erörterten Punkten die folgenden Empfehlungen oder Leitlinien ableiten.

- Die Kombination der beiden Systeme der AHV und der BV ist für die Altersvorsorge sehr wichtig, sowohl im Hinblick auf die Verteilung der Risiken wie auch aus dem Blickwinkel der Umverteilungseffekte.
- Die beiden Systeme verzeichneten im Zeitraum 1950 bis 2000 eine vergleichbare gesamtwirtschaftliche Effizienz. Seit 1985 erzielte jedoch das Kapitaldeckungssystem eine höhere theoretische interne Rendite als das Umlagesystem. In Zukunft könnte dies ebenso der Fall sein, aber bei den Annahmen, die dieser Prognose zugrunde liegen, ist Vorsicht geboten. Im Übrigen lässt sich die wirtschaftliche Effizienz der beiden System anhand eines Vergleichs der internen Rendite nur bedingt ermitteln. Solche Vergleiche tragen nämlich nicht der Tatsache Rechnung, dass der Eintrittsgeneration im

Umlageverfahren sofort Leistungen ausbezahlt werden können und zwar ohne zusätzlichen Finanzierungsbedarf. Ausserdem lässt sich nicht eruieren, in welchem Umfang jedes der beiden Systeme zum Wirtschaftswachstum beiträgt. Man kann davon ausgehen, dass das Kapitaldeckungsverfahren für das Wirtschaftswachstum förderlicher ist als das Umlageverfahren, da mehr Sparkapital und Investitionen generiert werden. Diese Aussage ist empirisch indes nur schwer zu belegen.

- Den Gesamtertrag des Systems optimieren zu wollen, indem jede der Säulen ad hoc anders gewichtet würde, käme einer kurzfristigen Sichtweise gleich und hätte zahlreiche kostspielige Anpassungen zur Folge. Bei einer Erhöhung der AHV zu Lasten der BV profitierte die erste Generation von neuen Leistungen zu Lasten der kommenden Generationen. Würde man hingegen die BV auf Kosten der AHV erhöhen, wäre dies problematisch für die Finanzierung der Leistungen der jetzigen Rentner.
- Prioritär sollte man sich bemühen, beide Systeme zu optimieren und sie an die durch die alternde Bevölkerung gestellten Herausforderungen anzupassen. Der Bundesrat hat diesen Weg mit den Grundsatzentscheiden für die künftigen Reformen bereits im Sommer 2004 eingeschlagen. Für die AHV beziehen sich die mittel- und langfristigen Massnahmen auf die finanzielle Konsolidierung und die Prüfung von alternativen Rentenmodellen. Die im Arbeitsprogramm «Sicherung und Weiterentwicklung der beruflichen Vorsorge» vorgeschlagenen Massnahmen sollen die Vorsorgeeinrichtungen dazu bringen, das Potenzial der Finanzmärkte zugunsten ihrer Versicherten voll auszunutzen. Die Anpassung des Umwandlungssatzes wird die unerwünschten intergenerationellen Umverteilungseffekte in der 2. Säule ausgleichen.
- Die Kopplung der beiden Finanzierungssysteme hat einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der Lohnbeiträge und sonstigen Steuerabzüge, da auf die Erträge des in der 2. Säule angesparten Kapitals zurückgegriffen werden kann. Weniger Steuerabzüge sind ein Anreiz, in der Schweiz zu arbeiten und zu investieren. Dies wiederum fördert das Wirtschaftswachstum und verringert so das mit beiden Systemen verbundene langfristige Risiko.
- Die höheren Verwaltungskosten in der 2. Säule werden durch die Vorteile aufgewogen, die das Kapitaldeckungsverfahren in Bezug auf die schweizerische Altersvorsorge als Ganzes bietet. Für die Zukunft ist in jedem Fall wichtig, das Kosten-Nutzen-Verhältnis der einzelnen Verwaltungsauslagen zu optimieren. Die Bemühungen, die Verwaltungskosten in der 2. Säule transparenter zu gestalten, sind weiterzuführen. Die Information ist eine unerlässliche Voraussetzung für die Nutzung der Möglichkeiten zur Verminderung der Betriebskosten, sei es durch vermehrten Wettbewerb (der heute nur eingeschränkt möglich ist) oder durch Empfehlungen der Aufsichtsbehörden.
- Die Vorsorgeziele in der 2. Säule dürfen nicht geopfert werden, um die Sparüberschüsse der Schweiz zu reduzieren. Grund für diese Überschüsse, die zum Grossteil auch vom Unternehmenssektor erzeugt werden, ist das hohe Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung der Schweiz. In Anbetracht der Demografie und der Ertragsprognosen auf den Finanzmärkten ist es ein Vorteil, dass die Schweiz zurzeit Nettokapitalexporteur ist. Dies umso mehr

als sich die Investitionen im Inland, verglichen mit dem Ausland, auf einem relativ hohen Niveau bewegen.

- Da die Nachfrage für die Schweizer Wirtschaft langfristig kein Problem darstellt (die strukturelle Arbeitslosigkeit ist weiterhin tief), wäre eine Baisse beim Sparen eher für den Konsum von Importgütern förderlich (auf Grund des begrenzten Volumens des Faktors Arbeit in der Schweiz) und bliebe für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz ohne Folgen. Das in der Schweiz in den letzten Jahrzehnten verzeichnete schwache Wirtschaftswachstum ist folglich nicht auf das hohe Sparaufkommen zurückzuführen, das zum Teil von der 2. Säule herrührt.
- Um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und dadurch für die 1. und 2. Säule einen positiven Effekt zu generieren, müssen zunächst die Kapitalerträge und die Produktivität durch angebotsseitige Massnahmen optimiert werden. Das vom Bundesrat im Februar 2004 verabschiedete Massnahmenpaket zur Wachstumspolitik geht denn auch in diese Richtung.

## 10 Literaturverzeichnis

AON Chuard Consulting AG (2003) Untersuchung der Verwaltungskosten der Versicherungsgesellschaften im Kollektivlebensgeschäft, BPV, Bern.

Barr Nicholas (1998) The Economics of the Welfare State, third edition, Oxford University Press.

BFS ( 2002) Szenarien zur Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz 2000-2060, vollständiger Szenariensatz, Neuenburg.

BFS (2003) Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung: Eine Einführung in Theorie und Praxis – Methoden und Konzepte des ESG, Neuenburg.

BFS (2003) Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Neuenburg.

Bosworth, Bryant, Burtless (2004) The impact of ageing on financial markets and the economy: a survey, Brookings Institution, Washington.

Börsch-Supan, A, L. Essig (2002) Sparen in Deutschland. Ergebnisse der ersten SAVE-Studie, Köln.

Börsch-Supan A., F. Heiss, A. Ludwig und J. Winter (2003) Pension Reform, Capital Market, and the Rate of Return, German Economic Review Vol. 4 (issue 2).

BSV (2004) Schweizerische Sozialversicherungsstatistik 2004, Bern.

Credit Suisse (2001) Alterung der Gesellschaft, Auslegeordnung, Economic Research & Consulting, Zürich.

Credit Suisse (2001) Kapitalanlagen 1925 bis 2000 – Fakten und Analysen, Economic Briefing N° 23, Economic Research & Consulting, Zürich.

Credit Suisse (2002) Börsencrashes und die Kunst der Kapitalanlage, Economic Briefing N°29, Economic Research & Consulting, Zürich.

Credit Suisse (2002) Gibt es einen politischen Generationeneffekt ?, Spotlight, Economic Research & Consulting, Zürich.

Credit Suisse (2003) Baustelle berufliche Vorsorge - wie soll es weitergehen ?, Economic Briefing N°32, Economic & Policy Consulting, Zürich.

EVD (2002) Der Wachstumsbericht - Determinanten des Schweizer Wirtschaftswachstums und Ansatzpunkte für eine wachstumsorientierte Wirtschaftspolitik, Grundlagen der Wirtschaftspolitik Nr. 3F, seco, Bern.

EDI (1995) Bericht zur heutigen Ausgestaltung und Weiterentwicklung der schweiz. 3-Säulen-Konzeption (Dreisäulenbericht), Beiträge zur Sozialen Sicherheit, BSV, Bern.

EDI (2002) Bericht über eine aktualisierte Gesamtschau des finanziellen Mehrbedarfs der Sozialversicherungen bis zum Jahr 2025: <http://www.bsv.admin.ch/sv/projekte/d/index.htm>.

FMI (1996), Switzerland – Selected Background Issues, Chap. II. Is Capital Being “Overaccumulated” in Switzerland ?, Washington.

- Gerber, David S. (2002) Freie Pensionskassenwahl in der schweizerischen Altersvorsorge, Verlag Rüegger, Chur / Zürich.
- Hepp, S. (2004) Prozyklisches Verhalten durch Systemzwänge - ein Risiko, in Schweizerische Personalvorsorge Nr. 03-04.
- Künzi Kilian, Markus Schärfer (2004) Wer zahlt für die Soziale Sicherheit und wer profitiert davon? Eine Analyse der Sozialtransfers in der Schweiz., Rüegger, Zürich/Chur.
- Lueg Th., W. Ruprecht, M. Wolgast (2003) Altersvorsorge und demographischer Wandel: kein Vorteil für das Kapitaldeckungsverfahren? in GDV-Volkswirtschaft – Themen & Analysen Nr. 1. <http://www.gdv.de/fachservice/index.html>.
- Lusenti Partners (2003) Placements des investisseurs institutionnels suisses 2002 – 2003, Nyon.
- Mankiw, Gregory N. (2003) Macroéconomie, traduction française de la 5<sup>e</sup> édition américaine, De Boek, Brüssel.
- McCarthy David, Anthony Neuberger (2003), Pension Policy : Evidence on Aspects of Savings Behaviour and Capital Markets, Centre for Comparative European Policy Evaluation, London.
- Mc Morrow Kieran, Werner Röger (2003), Economic and Financial Market Consequences of Ageing Populations, European Commission, Brussels ([http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/economic\\_papers/economicpapers182\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/economic_papers/economicpapers182_en.htm))
- Müller, André, Renger van Nieuwkoop, Christoph Lieb (2003) Analyse der Finanzierungsquellen für die AHV. SWISSOLG – ein Overlapping Generations Model für die Schweiz, Beiträge zur Sozialen Sicherheit Nr. 11/03, IDA ForAlt, BSV, Bern (nur in deutsch, mit französischer Zusammenfassung).
- OECD (2004) Ageing and financial markets, Financial Market Trends, Paris.
- Schips Bernd (2004) Der Einfluss der demografischen Entwicklung auf die Kapitalmärkte, in Schweizerische Personalvorsorge Nr. 03-04.
- Schluep Kurt (2003) Finanzierungsbedarf in der AHV (inkl. EL), Forschungsbericht Nr. 10/03, Beiträge zur Sozialen Sicherheit, BSV, Bern.
- Seco (2004) Scénarios de croissance du PIB à long terme, note explicative du 7 septembre, Bern.
- Streit Anton (1999) Solidaritäten in der zweiten Säule: Möglichkeiten und Grenzen, in Soziale Sicherheit 2/1999, BSV, Bern.
- Swissca (2004) Schweizer Pensionskassen 2004: Leistungen, Finanzierung, aktuelle Herausforderungen. <http://www.swissca-pk-studie.ch/>.
- United Nations Population Division (2000) World Population Prospects - The 2000 Revision, United Nations, New York ([www.un.org/esa/population/unpop.htm](http://www.un.org/esa/population/unpop.htm)).
- Westerheide Peter (2002), Assets & Liabilities 3/2002.

Zimmermann Heinz, Andrea Bubb (2002) Das Risiko der Vorsorge. Die Zweite Säule unter dem Druck der alternden Gesellschaft, Avenir Suisse, Zürich.

Zürcher Kantonalbank (2003) Die Zukunft der beruflichen Vorsorge, Probleme und Perspektiven für Pensionskassen im Schweizerischen Drei-Säulen-System, Zürich.

## 11 Beilage

### **Postulat Leutenegger (02.3495) vom 26. September 2002 BVG im Vergleich zur AHV. Bericht**

Der Bundesrat wird eingeladen, eine Analyse zu erstellen zur ökonomischen Effizienz des BVG (Kapitaldeckungsverfahren) im Vergleich zur AHV (Umlageverfahren) und dem Parlament darüber Bericht zu erstatten. Dabei sind insbesondere u.a. die folgenden Fragen zu beantworten:

1. Wie sind die langfristigen Folgen der Entwicklung der Finanzmärkte auf das BVG und die AHV?
2. Welche regionalpolitischen Auswirkungen haben das BVG und die AHV?
3. Wie wirken sich das BVG und die AHV auf die Einkommens- und Vermögensverteilung in der Schweiz aus?
4. Wie sind die geschlechterdifferenzierten Verteilungswirkungen?
5. Wie sind die Auswirkungen des Kapitaldeckungsverfahrens im Vergleich zum Umlageverfahren auf das Wirtschaftswachstum?
6. Wie hoch sind die Verwaltungskosten der AHV im Vergleich zum BVG?

### **Postulat Strahm (03.3522) vom 2. Oktober 2003 Wachstumswirkungen des institutionellen Zwangssparens**

Der Bundesrat wird beauftragt, einen Bericht über die Wachstumswirkungen des institutionellen Zwangssparens und des hohen Sparüberhangs zu erstellen und wirtschaftspolitische Alternativen im Umgang mit der Zweiten Säule aufzuzeigen, um die Wachstumsbehinderung durch den Sparüberhang aufzufangen.

Insbesondere soll der Bericht aufzeigen:

1. Die Dimensionen des gesamtwirtschaftlichen Sparens, des institutionellen Zwangssparens der Zweiten Säule und längerfristige Entwicklungsperspektiven des Kapitalstocks aller BVG-Einrichtungen;
2. Die Wachstums- und Wachstumsbehinderungseffekte durch die Kaufkraftabschöpfung des institutionellen Zwangssparens und des volkswirtschaftlichen Sparüberhangs in der Schweiz;
3. Möglichkeiten der Begrenzung des Zwangssparens und einer partiellen Umlagerung der Alterssicherung vom Kapitaldeckungs- zum Umlageverfahren resp. der besseren Wachstumsorientierung der Sparkapitalien der Zweiten Säule (z.B. über Anlagevorschriften).

### **Begründung**

Durch das Kapitaldeckungsverfahren der Zweiten Säule sind heute bereits über 600 Milliarden Franken Kapitalstock angespart. Dieser wird sich in den nächsten 10 bis 15



Jahren nochmals verdoppeln. Als Arbeitshypothese ist festzustellen, dass das hohe Zwangssparvolumen

1. zu einer starken Kaufkrafteinschränkung bei den Haushalten und damit zu einer Verminderung der Konsumnachfrage und des Wirtschaftswachstums führt;
2. zu einer Verteuerung des Faktors Arbeit beiträgt (progressive Lohnprozent-Finanzierung mit zunehmendem Alter);
3. zu einem ständigen Sparüberhang von 12 bis 15 Prozent des BIP beiträgt, (d.h. die Sparkapitalmasse kann in der Schweiz nicht investiert sondern nur exportiert werden, was die Wachstumschancen der Binnenwirtschaft verringert);
4. einen ständigen Trend zur Asset Price Inflation, d.h. zu einer Finanzblase mit inflationär aufgeblähten Vermögenswerten von Liegenschaften, Bauland, Aktien antreibt;
5. zu Anlagen in abwertungsgefährdeten Fremdwährungen (z.B. Dollaranlagen) führt, bei denen im Falle einer Abwertung (z.B. Dollarabwertung) Vermögenswerte ans Ausland verschenkt werden.

Die volkswirtschaftlichen Effekte der Zweiten Säule sind in den frühen 1980er Jahren von drei Volkswirtschaftlern (sog. drei "Weisen") untersucht und dargestellt worden. Einige der damals aufgezeigten Perspektiven haben sich seither bewahrheitet. Seither ist die makroökonomische Wirkung der Zweiten Säule der Altersvorsorge nicht mehr gründlich untersucht worden.