

Zimmermann, Heinz

**Research Report**

Wie sicher ist unsere Vorsorge? - Auswirkungen der Finanzkrise.  
NAVOS - Nachhaltige Altersvorsorge Schweiz. Kurzfassung der  
Publikation des Konferenzberichtes

WWZ Studien, No. 02/10

**Provided in Cooperation with:**

Center of Business and Economics (WWZ), University of Basel

Suggested Citation: Zimmermann, Heinz (2009) : Wie sicher ist unsere Vorsorge? -  
Auswirkungen der Finanzkrise. NAVOS - Nachhaltige Altersvorsorge Schweiz. Kurzfassung  
der Publikation des Konferenzberichtes, WWZ Studien, No. 02/10, Universität Basel,  
Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum (WWZ), Basel

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/98139>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen  
Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle  
Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich  
machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen  
(insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten,  
gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort  
genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your  
personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial  
purposes, to exhibit the documents publicly, to make them  
publicly available on the internet, or to distribute or otherwise  
use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open  
Content Licence (especially Creative Commons Licences), you  
may exercise further usage rights as specified in the indicated  
licence.*

---

September 2009

**Kurzfassung der Publikation des Konferenzberichtes**  
**“Wie sicher ist unsere Vorsorge?**  
**- Auswirkungen der Finanzkrise“**  
**NAVOS - Nachhaltige Altersvorsorge Schweiz**

WWZ Studien 02/10

Heinz Zimmermann et al.

---

Die Autoren:

**Prof. Dr. Heinz Zimmermann**

Universität Basel  
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Abteilung Finanzmarkttheorie  
Peter Merian-Weg 6  
CH - 4002 Basel

Telefon: +41(0)61 267 33 16

[heinz.zimmermann@unibas.ch](mailto:heinz.zimmermann@unibas.ch)

et al.

---

**Contact:**

WWZ Forum | Peter Merian-Weg 6 | CH-4002 Basel | [forum-wwz@unibas.ch](mailto:forum-wwz@unibas.ch) | [www.wwz.unibas.ch](http://www.wwz.unibas.ch)

# Wie sicher ist unsere Vorsorge?

## Auswirkungen der Finanzkrise auf das Schweizer Dreisäulensystem

---

### Einleitung

Die Finanzkrise hat sich zur Wirtschaftskrise entwickelt. Viele Branchen sind betroffen und auch die drei Säulen der Schweizer Altersvorsorge werden nicht verschont. Die Reserven der AHV sind um ca. 2.5 Milliarden Schweizer Franken geschrumpft, die Anlagerendite der Pensionskassen war seit der Einführung des BVG noch nie so tief wie in den letzten 12 Monaten und der Kurssturz an der Börse hinterlässt auch bei der gebundenen Vorsorge deutliche Spuren. Ist damit das Dreisäulensystem in Gefahr? Welcher Handlungsbedarf besteht? The Sustainability Forum Zürich (TSF) organisierte gemeinsam mit dem WWZ der Universität Basel und SCALA, dem St. Galler Research Centre for Ageing, Welfare and Labour Market Analysis am 19. Juni 2009 eine Tagung um diese und weitere Fragen zu diskutieren. Zu Wort kamen namhafte Vertreterinnen und Vertreter aus der Wissenschaft, der Praxis und der Politik, um die anstehenden Herausforderungen aus verschiedenen Perspektiven zu beleuchten.

Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse zusammengefasst.

### **1. Die Finanzkrise ist nicht das primäre Problem in der Altersvorsorge**

Durch die Finanzkrise kam es im letzten Jahr in allen drei Säulen zu schlechten Anlageergebnissen. Dass die zweite Säule schon zum zweiten Mal in zehn Jahren zum Sanierungsfall wird, ist ein deutlicher Indikator für Systemfehler.<sup>1</sup> Ein Fazit der Tagung lautet, dass nicht die aktuellen Finanzierungsschwierigkeiten im Zentrum der Diskussion stehen sollten, sondern vielmehr die durch sie aufgezeigten Strukturprobleme unseres Dreisäulensystems.

### **2. Wer trägt das Risiko?**

Die Altersvorsorge wurde mehrfach mit einer Versicherung verglichen, für die keine Versicherungsprämie bezahlt wird. Die gesetzlichen Vorgaben, wie Mindestzins oder die Gewährleistung des gewohnten Lebensstandards, haben nichts mit der Realität an den Finanzmärkten zu tun.<sup>2</sup> Zudem können systemische Risiken nicht versichert werden.<sup>3</sup> Folglich werden Leistungen versprochen, die nicht garantiert werden können. Die Vertreter der Wissenschaft plädieren aus diesem Grund dafür, die risikofreien Leistungen zu senken. Wo die Versicherten aber Risiken übernehmen müssen, sollen ihnen auch Handlungsmöglichkeiten angeboten werden, so dass sie beispielsweise mitentscheiden können, welchen Kapitalmarktrisiken sie ihr Alterskapital aussetzen möchten.

---

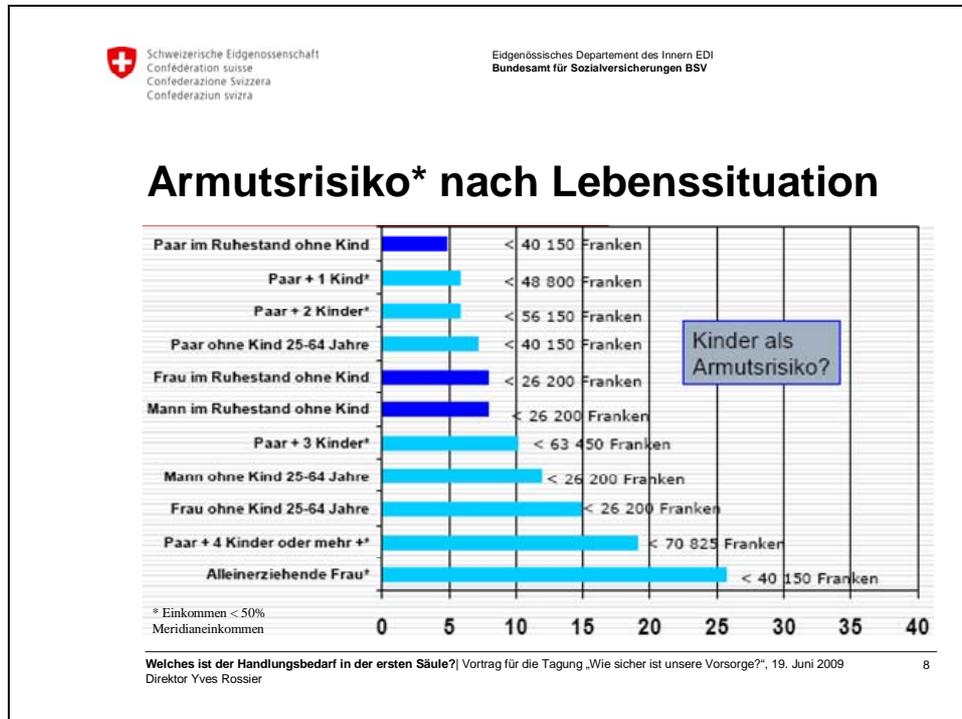
<sup>1</sup> Vgl. Präsentation Zimmermann.

<sup>2</sup> Vgl. Präsentation Zimmermann.

<sup>3</sup> Vgl. Präsentation Bütler.

### 3. Ziel der Vorsorge diskutieren

Durch die heutige Altersvorsorge, insbesondere durch die Ergänzungsleistungen, wurde die Altersarmut stark vermindert. So hat sich das Armutsrisiko in der Schweizer Bevölkerung von älteren Menschen hin zu jungen Familien, insbesondere alleinerziehenden Müttern und Familien mit mehr als drei Kindern, verschoben.<sup>4</sup> Zu diskutieren ist, ob die Existenz vor dem Hintergrund neuer Arbeitsmodelle, Familienstrukturen und Lebensentwürfe nicht in Zukunft unabhängig vom Alter gesichert werden sollte.

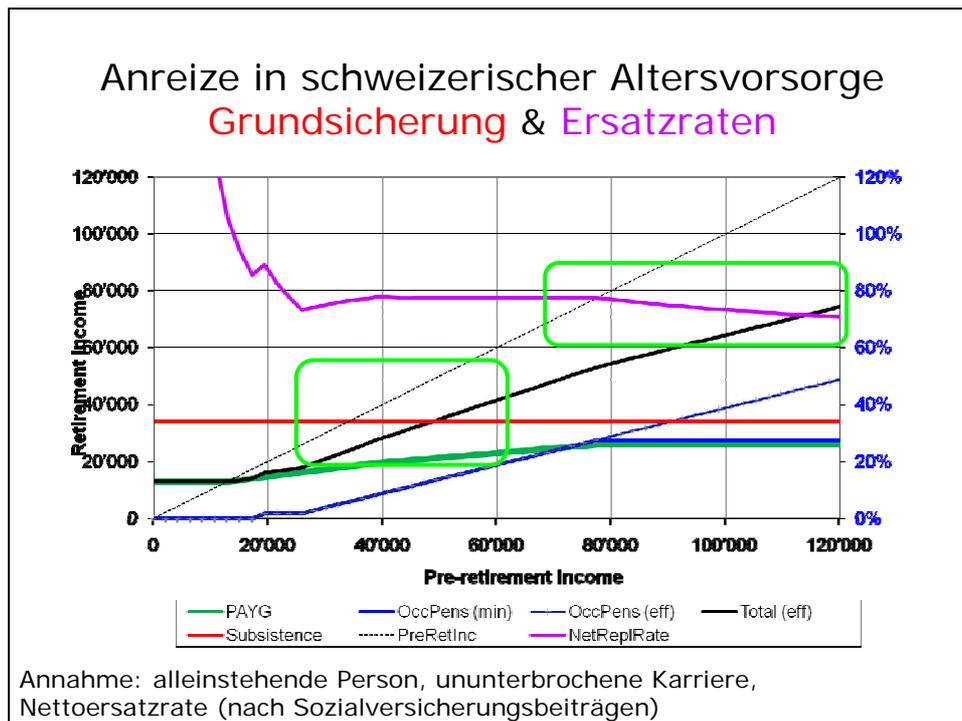


Folie 1: Yves Rossier, Bundesamt für Sozialversicherungen

<sup>4</sup> Vgl. Präsentation Rossier.

#### 4. Falsche Anreize vermeiden

Die Zahl der Frühpensionierungen hat in der Schweiz im Verlauf der 90er Jahre stark zugenommen. In den Jahren 1999/2000 liessen sich rund 30% der Versicherten frühpensionieren. Das durchschnittliche Pensionierungsalter ist mit 63.6 Jahren bei den Männern und 62.2 Jahren bei den Frauen aber dennoch deutlich höher als in anderen Ländern. Die Schweiz ist aber das einzige Land, in welchem besser Ausgebildete früher in Rente gehen als Personen mit niedrigen Qualifikationen. Dies vor allem im Banken- und Versicherungssektor und im öffentlichen Dienst. Hier werden mit sehr hohen Ersatzraten falsche Anreize gesetzt.<sup>5</sup> Es wird gefordert, Frühpensionierungen nicht mehr zu fördern und so das faktische Rentenalter zu erhöhen.<sup>6</sup>



Folie 2: Prof. Monika Bütler, scala

Zudem kritisiert Prof. Bütler die Möglichkeit des Kapitalbezugs. Auf diese Weise würden individuelle Fehlentscheidungen dazu führen, dass der Staat mehr Ergänzungsleistungen ausbezahlen muss. Das kann nicht die Absicht einer staatlich geförderten Alterssicherung sein.

#### 5. Dreisäulensystem beibehalten

Unser Dreisäulensystem ist ein reformbedürftiges Erfolgsrezept. Darin waren sich Wissenschaftler, Praktiker und Politiker einig. Die Meinungen gingen jedoch auseinander, ob das heutige Verhältnis der drei Säulen verändert werden soll, und wenn ja wie. Prof. Zimmermann spricht sich für eine Aufwertung der ersten Säule mit einer AHV-Rente aus, die existenzsichernd ist. Darüber hinaus soll die Vorsorge dann sehr viel individueller gestaltet werden können, als dies heute der Fall ist. Prof. Bütler hingegen sieht die Lösung in einer Senkung der AHV-Renten. Sie argumentiert, dass sich die Versicherten in der zweiten Säule risikoreicher verhalten, wenn die erste Säule sicher und ausreichend ist. Herr Konrad spricht sich für das Beibehalten der heutigen Grössenverhältnisse aus.

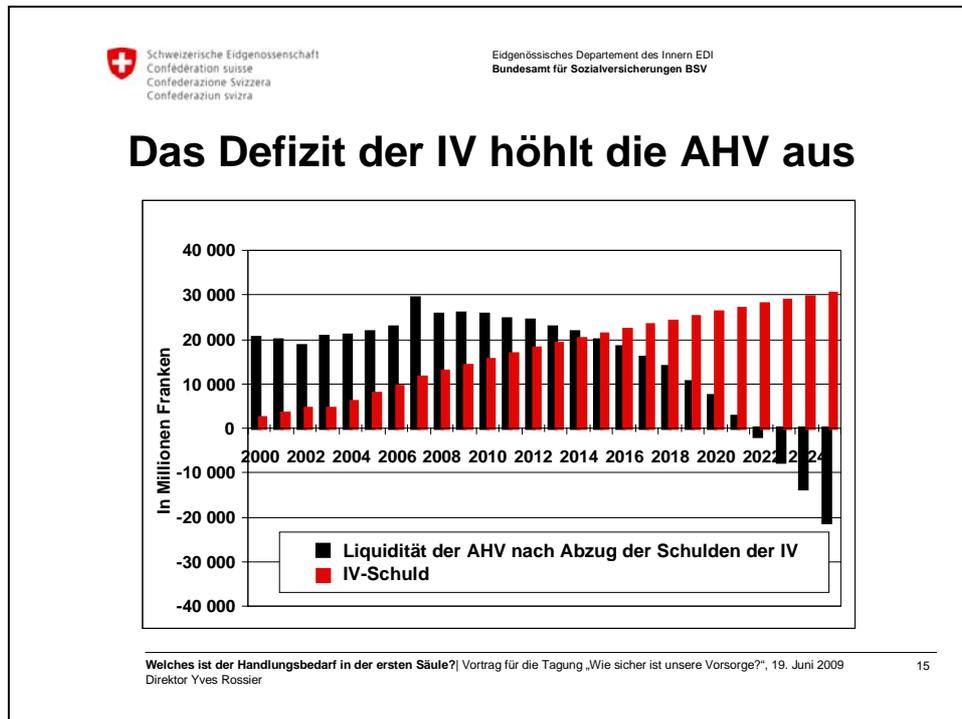
<sup>5</sup> Vgl. Präsentation Bütler.

<sup>6</sup> Vgl. Präsentationen Bütler, Schips und Zimmermann.

## 6. Handlungsbedarf in der ersten Säule

### Finanzierung sichern

Die AHV ist die Grundlage des Dreisäulensystems. Erst eine stabile erste Säule sichert das politische Überleben der zweiten Säule.<sup>7</sup> Somit ist eine langfristige und nachhaltige Sicherung der AHV zentral für unser gesamtes Vorsorgesystem. Die derzeitige Verknüpfung der AHV mit der IV führt jedoch dazu, dass die stark defizitäre IV die AHV aushöhlt.<sup>8</sup> Herr Rossier plädiert deshalb für eine Zustimmung zur Gesetzesvorlage vom 27. September 2009, die eine befristete Erhöhung der Mehrwertsteuer um 0.4% und eine Trennung von AHV- und IV-Fonds vorsieht.

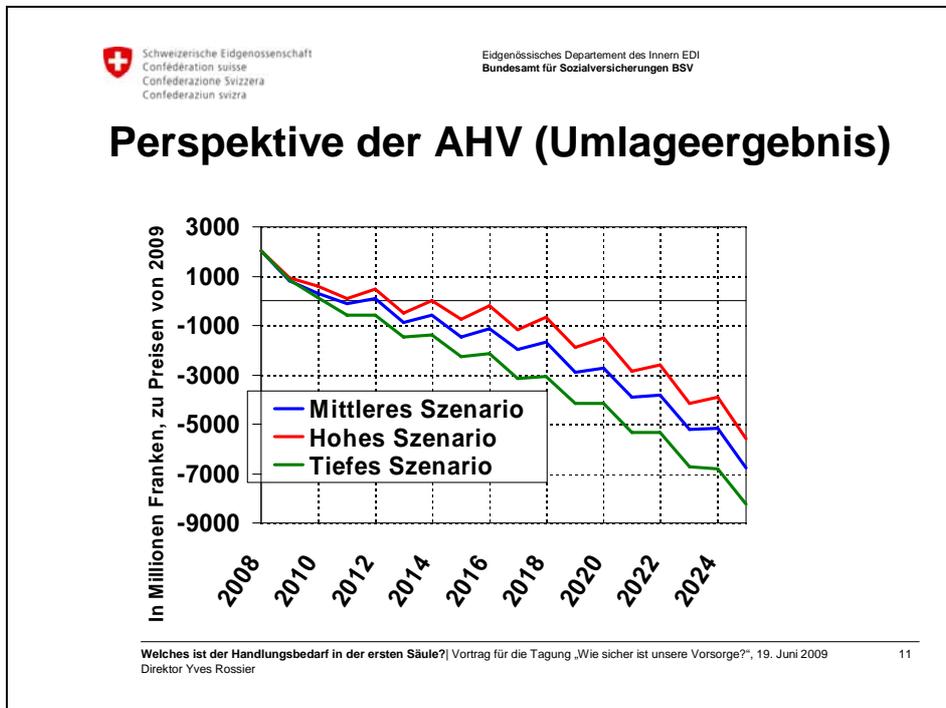


Folie 3: Yves Rossier, Bundesamt für Sozialversicherungen

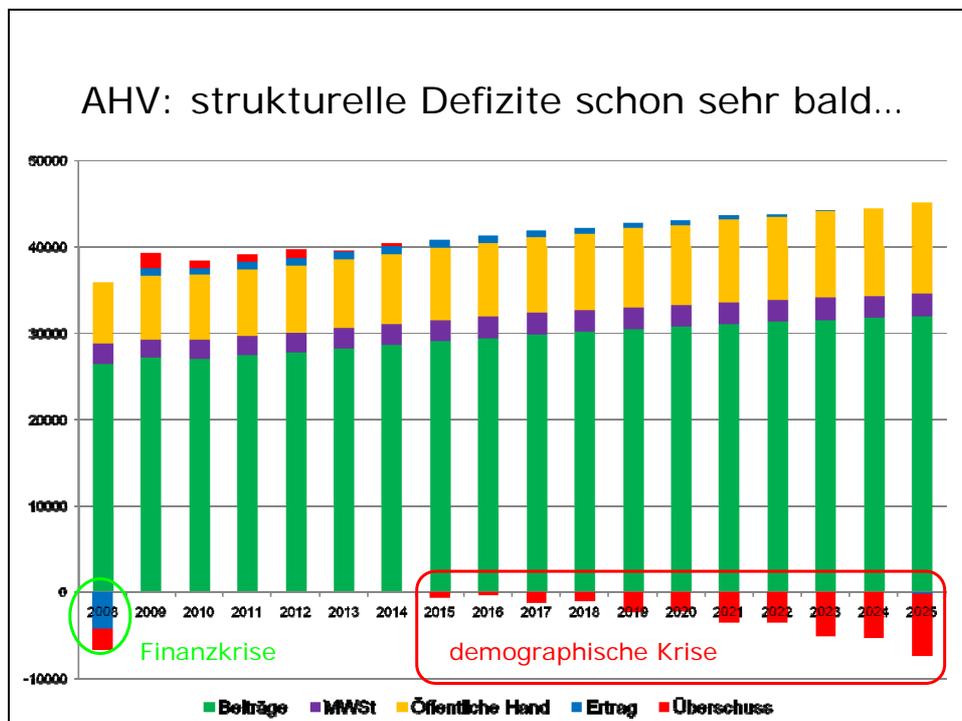
<sup>7</sup> Vgl. Präsentation Bütler.

<sup>8</sup> Vgl. Präsentation Rossier.

Zudem wird die demographische Entwicklung in Zukunft zu Finanzierungsschwierigkeiten führen. Eine zentrale Rolle bezüglich Finanzierbarkeit der Leistungen der ersten Säule spielt die Alterslastquote. Es ist hinlänglich bekannt, dass sich diese Quote in den kommenden Jahren drastisch verschlechtern wird. Dennoch wurden bisher keine Vorkehrungen getroffen, um diese Entwicklung zu adaptieren. Prof. Bütler fordert hier eine Vorfinanzierung der demographischen Risiken.<sup>9</sup> Es wird allerdings auch darauf hingewiesen, dass für die Finanzierung der Altersvorsorge auch die wirtschaftliche Entwicklung und das Ausmass der Zuwanderung von Bedeutung sind.



Folie 4: Yves Rossier, Bundesamt für Sozialversicherungen



Folie 5: Prof. Monika Bütler, scala

<sup>9</sup> Vgl. Präsentation Bütler.

## 7. Handlungsbedarf in der zweiten Säule

### Transparenz verbessern

In unserer betrieblichen Vorsorge werden im internationalen Vergleich grosszügige Leistungen und hohe Ersatzraten versprochen. Es stellt sich jedoch die Frage, ob eine nachhaltige Finanzierung dieser versprochenen Leistungen realistisch ist. Nachfolgende Generationen und Steuerzahler werden stark belastet. Die Wissenschaftler und Praktiker fordern deshalb marktnahe Parameter, also die Anpassung des Umwandlungssatzes an die Lebenserwartung und einen kapitalmarktnahen Mindestzinssatz. Zudem gilt es, intransparente Umverteilungen und Quersubventionierungen, wie das beispielsweise heute zwischen Überobligatorium und Obligatorium (Umwandlungssatz und Verzinsung des Sparkapitals<sup>10</sup>) der Fall ist, zu vermeiden.

Die Intransparenz des Systems zeigt sich aber beispielsweise auch in der sehr unterschiedlichen Berechnung des Deckungsgrades. Die Pensionskassen verwenden hier verschiedene Definitionen und auch unterschiedliche technische Grundlagen (bspw. anderer technischer Zinssatz). Nochmals undurchsichtiger wird der Vergleich mit den Versicherern, die einem anderen Rechnungslegungsstandard unterworfen sind.<sup>11</sup> Zudem sind sie anderen gesetzlichen Grundlagen und einer anderen Aufsichtsbehörde unterstellt.

### Sanierungsmassnahmen stehen an

Anders als in der Krise vor ein paar Jahren haben die Pensionskassen diesmal besser vorgesorgt und haben per Ende 2007 Wertschwankungsreserven in Höhe von 51.5 Mrd. Franken sowie Rückstellungen von über 29.7 Mrd. Franken gebildet.<sup>12</sup> Deswegen ist die Lage der Vorsorgeeinrichtungen weniger prekär als damals. Dennoch werden einige Kassen in der Krisenzeit Sanierungsmassnahmen ergreifen müssen. Das heutige System führt somit zu prozyklischen Effekten.<sup>13</sup> Um diese in Zukunft zu vermeiden, schlägt Prof. Bütler vor, eine obligatorische Reservenbildung mit automatischen Sanierungsmechanismen analog zum niederländischen Modell einzuführen.<sup>14</sup> Eine Diskussion dieses Vorschlags hätte den positiven Nebeneffekt, dass die Problematik der Reservenverteilung beziehungsweise der Behandlung der Unterdeckung bei Teilliquidation von Pensionskassen angegangen werden müsste.

Den Pensionskassen steht ein Sanierungsinstrumentarium zur Verfügung, das der Pensionskassenverband selbst als ausreichend beschreibt.<sup>15</sup> Doch eine Erweiterung scheint zumindest diskussionswürdig zu sein: Mehrfach wurde an der Tagung angesprochen, dass Rentner ebenfalls explizit in die Sanierungsmassnahmen einbezogen werden könnten. Da die Renten nicht immer an die Inflation angepasst werden, tragen die Rentenbezüger über die reale Rentenreduktion bereits heute einen Teil des Risikos.<sup>16</sup> Die Vorsorgeeinrichtungen haben jedoch nicht die Möglichkeit, die Renten im Sanierungsfall zu kürzen. Herr Konrad weist aber darauf hin, dass ein solcher Einbezug der Rentner das Vertrauen der Aktivversicherten in ihre Vorsorge vermindern kann.<sup>17</sup> Zudem müsste in guten Jahren im Gegenzug auch für einen Inflationsausgleich der Renten gesorgt werden.<sup>18</sup>

### Anlagen diversifizieren

Das Kapitaldeckungsverfahren ist im Prinzip nachhaltiger als das Umlageverfahren, da ein Kapitalstock angespart wird. Hier stellt sich jedoch die Frage nach dem Wert dieses Kapitals und der richtigen Anlagestrategie. Prof. Zimmermann hinterfragt die Investitionen in Staatsanleihen. Sie seien nicht immer nachhaltig, sondern können auch als Schulden den Steuerzahlern oder zukünftigen Generatio-

---

<sup>10</sup> Vgl. Präsentation Düggin.

<sup>11</sup> Vgl. Präsentation Furrer.

<sup>12</sup> Vgl. Präsentation Konrad.

<sup>13</sup> Vgl. Präsentation Schips.

<sup>14</sup> In den Niederlanden wird ein Deckungsgrad von 130% verlangt.

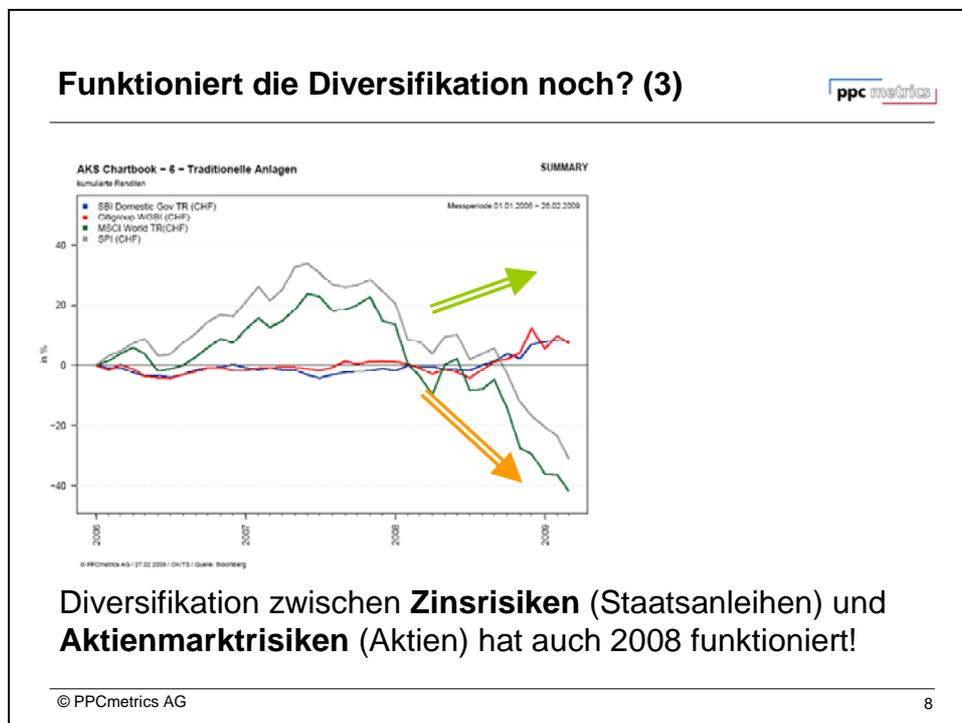
<sup>15</sup> Vgl. Präsentation Konrad.

<sup>16</sup> Vgl. Präsentation Riechlin.

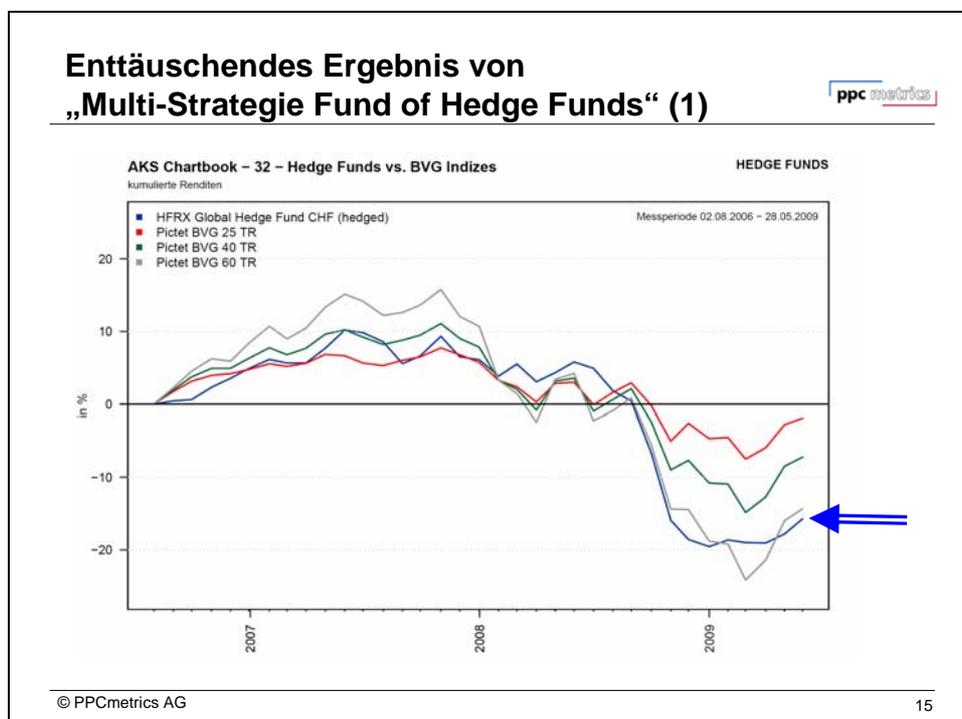
<sup>17</sup> Vgl. Präsentation Konrad.

<sup>18</sup> Vgl. Präsentation Schips.

nen aufgebürdet werden. Damit werden sie zu einem Umlageelement, das im Kapitaldeckungsverfahren systemfremd ist. Andererseits ermöglichen Staatsanleihen aber eine bessere Diversifikation des Anlagevermögens, wie Dr. Reichlin festhält.<sup>19</sup> Des Weiteren wies er darauf hin, dass die Ergebnisse der „Multi-Strategie Fund of Hedge Funds“ zu enttäuschenden Ergebnissen geführt hat und diese Anlageformenzudem undurchsichtig und zu teuer sind. Einzelne Hedge-Funds können jedoch aufgrund ihres Diversifikationspotenzials wertvoll sein.<sup>20</sup>



**Folie 6: Dr. Andreas Reichlin, PPC Metrics**



**Folie 7: Dr. Andreas Reichlin, PPC Metrics**

<sup>19</sup> Vgl. Präsentation Reichlin.

<sup>20</sup> Vgl. Präsentation Reichlin.

## **8. Chance der Krise nutzen**

"Krise kann ein produktiver Zustand sein. Man muss ihr nur den Beigeschmack der Katastrophe nehmen." (Zitat von Max Frisch).<sup>21</sup>

Die Wirtschaftskrise ist eine Chance. Sie führt uns viele Problemfelder des Dreisäulensystems deutlich vor Augen. Das Ziel muss es sein, den vielfältigen Handlungsbedarf zu erkennen und auf eine transparente und finanziell stabile Altersvorsorge hinzuarbeiten. Dabei gilt es flankierende Massnahmen, wie die Innovationsförderung und die Ankurbelung des Produktionswachstums, nicht aus den Augen zu verlieren.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Vgl. Präsentation Furrer.

<sup>22</sup> Vgl. Präsentationen Bütler, Schips und Zimmermann.