

# Staatsverschuldung und Finanzierung der Altersvorsorge

Autor(en): **Baigger, Günter**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Rote Revue : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur**

Band (Jahr): **81 (2003)**

Heft 2

PDF erstellt am: **10.08.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-341759>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern. Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Staatsverschuldung und Finanzierung der Altersvorsorge

Im Rahmen der zweiten Säule der Altersvorsorge wird zurzeit ein Deckungskapital von rund 600 Milliarden Franken verwaltet. Das Problem der öffentlichen Verschuldung (rund 220 Milliarden Fran-

---

**Günter Baigger**

---

ken) wird gewöhnlich getrennt davon diskutiert, obwohl beide Themen zusammenhängen. Eine höhere Staatsverschuldung könnte mehr Kapital der zweiten Säule absorbieren. Nicht das Ausmass der Staatsverschuldung ist das Hauptproblem der Schweizer Wirtschaft, sondern das Anlagevolumen der zweiten Säule. Staatliches Sparen verstärkt hingegen den rezessiven Einfluss der zweiten Säule.

Verschiedene, vor allem sozialdemokratisch orientierte Politiker weisen mit Recht darauf hin, dass die öffentliche Hand in der heutigen konjunkturellen Situation weniger sparen sollte. Eine Verschuldung der öffentlichen Hand von mehreren Milliarden Franken sei angesichts der momentanen rezessiven Tendenzen weniger problematisch, als manche bürgerlichen Politiker uns glauben machen wollten.

Sosehr diese Argumentation überzeugt, ein anderer Vorgang beeinflusst die Konjunktur weit stärker, nämlich der Sparprozess im Rahmen der zweiten Säule. In seinen Ausmassen übertrifft dieser die

Staatsverschuldung bei weitem. Heute liegen die im Rahmen der zweiten Säule angesparten Kapitale (inkl. Gruppenversicherungsverträge) über 600 Milliarden Franken. Dagegen nimmt sich die öffentliche Verschuldung mit ihren derzeit rund 220 Milliarden Franken<sup>1</sup> geradezu bescheiden aus. Nicht die öffentliche Verschuldung ist das Problem, sondern das Sparvolumen der zweiten Säule.

Der Kapitalstock der zweiten Säule hat seinen Höhepunkt jedoch noch nicht erreicht. Der jährliche Zuwachs an Ersparnissen übertrifft die Neuverschuldung der öffentlichen Hand bei weitem. Ein Beharrungszustand ist in den nächsten Jahren nicht in Sicht. Die jährliche Gesamtzunahme des Kapitals der zweiten Säule betrug im Jahr 1998 über 50 Milliarden Franken. Heute liegt sie zwar darunter. Wertsteigerungen und Kapitalerträge fallen kleiner aus als damals. Bei einem Deckungskapital von rund 600 Milliarden Franken (fast das Dreifache der gesamten Schulden der öffentlichen Hand [Bund, Kantone und Gemeinden] in der Schweiz) dürfte die Verzinsung auch im Jahr 2003 bei mehr als 20 Milliarden Franken liegen. Dank des positiven Beitragsleistungssaldos sind somit in der zweiten Säule auch heute noch jedes Jahr 20 bis 30 Milliarden Franken neu anzulegen. In diesem Ausmass werden jedes Jahr Gelder dem

<sup>1</sup> Die öffentliche Verschuldung betrug im Jahr 2000 207 Milliarden Franken und im Jahr 2002 217 Milliarden Franken. Somit betrug der mittlere jährliche Zuwachs in diesen Jahren 5 Milliarden Franken.

Konsum entzogen. Bei Debatten über Staatsverschuldung sind allenfalls Beträge von 5 bis maximal 10 Milliarden Franken strittig, also geringfügige Beträge im Vergleich zu dem, was im Rahmen der zweiten Säule jedes Jahr neu anzulegen ist. Nicht die öffentliche Verschuldung belastet den Kapitalmarkt, sondern das Deckungskapital der zweiten Säule.

Zu beachten ist die Komplementarität von öffentlicher Verschuldung und Sparen im Rahmen der beruflichen Vorsorge: Der Staat kann Obligationen ausgeben, welche die Vorsorgeeinrichtungen kaufen können. Die Ersparnisse der Vorsorgeeinrichtungen können somit die Verschuldung des Staates auffangen. In der heutigen Situation könnten Schulden den Kapitalmarkt entlasten. Ein Staat, welcher auf die Schuldenbremse tritt, nimmt hingegen den Pensionskassen Anlagemöglichkeiten, erschwert die Aufnahme des Kapitalzuwachses der zweiten Säule. Gleichzeitig verstärkt er die rezessiven Tendenzen der zweiten Säule.

Hinzu kommt Folgendes: Das BVG befreit die öffentlich-rechtlichen Kassen vom Prinzip der Bilanzierung in geschlossener Kasse. Öffentlich-rechtliche Kassen müssen nicht alle Deckungskapitale ausfinanzieren. Sie dürfen ihren Deckungsgrad reduzieren. Begründet wurde dies mit der Perennitätsbedingung: Öffentlich-rechtliche Pensionskassen bestehen «ewig» und können deshalb immer mit dem nötigen Mittelzufluss rechnen. Mit der Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen hat sich dies geändert. Ein erheblicher Teil der heute vorhandenen öffentlichen Schulden rührt daher, dass der Staat bei der Privatisierung den entsprechenden Pensionskassen das für eine volle Kapitalisierung notwendige Geld nachgeschossen hat<sup>2</sup>. Wir stehen vor folgendem Paradoxon: Der

Staat nimmt Schulden auf, damit die Pensionskassen mehr sparen können. Einerseits zwingt man die Kassen zu voller Finanzierung, obwohl es ihnen fast unmöglich ist, diese Gelder zu einem vernünftigen Zinssatz anzulegen. Andererseits hindern bürgerliche Politiker den Staat trotz Rezession (!) Schulden zu machen, welche bei Pensionskassen angelegt werden könnten.

Dies entkräftet auch den häufig von bürgerlicher Seite geäußerten Einwand, mit Hilfe einer geringeren öffentlichen Verschuldung wolle man vermeiden, allzu hohe Belastungen künftigen Generationen aufzubürden. Wenn der Staat in diesem Ausmass Gelder in die zweite Säule presst, anstatt zu investieren, werden künftige Generationen mehr als durch Schulden bestraft. Zu beachten ist auch, dass das Erwirtschaften der Verzinsung auf diesem Kapital künftige Generationen ebenfalls belastet.

Die Kapitalisierung der zweiten Säule hat folgende Nachteile:

1. Die zweite Säule entzieht dem Konsum Gelder und verstärkt die rezessive Tendenz der Wirtschaft. Einschränkend ist hinzuzufügen, dass das andere Extrem, Sparquote Null und keine Kapitaldeckung in der Rentenversicherung, der Wirtschaft ebenfalls nicht förderlich wäre. Die Wirtschaftstheorie favorisiert deshalb einen optimalen Kapitalisierungsgrad, jenseits dessen die Wirtschaft in der Rezession landet und diesseits dessen die Wirtschaft zu wenig investiert, was ebenfalls das Wachstum hemmt. Die Sparquote der Schweiz dürfte oberhalb des optimalen Wertes liegen. Obwohl die Schweiz die höchste Pro-Kopf-Kapitalisierung der Altersvorsorge aller europäischer Staaten (wahrscheinlich sogar der ganzen Welt) aufweist, hat die Schweiz seit den achtziger Jahren in Europa die tiefsten Wachstumsraten. Da-

<sup>2</sup> Und dabei hiess es doch, Privatisierungen entlasten den Staat finanziell.

bei wurde anlässlich der Einführung des Obligatoriums der zweiten Säule vorgebracht, das Deckungskapital belebe die Schweizer Wirtschaft.

Man mag einwenden, dass nicht die Kapitalbildung im Rahmen der zweiten Säule, sondern andere Variablen die Wirtschaft negativ beeinflusst haben könnten. Gegen diesen Einwand spricht das gewaltige Volumen der zweiten Säule. Man muss nur fragen: Wie würde die Schweizer Wirtschaft aussehen, wenn pro Jahr 30 Milliarden Franken weniger gespart würden, und in den Konsum fließen könnten?

2. Man hat auch vorgebracht, dass Investition in Aktien die Anlageprobleme lösen würde. Wenn man davon absieht, dass viele Statistiken über Aktienanlagen Fehler enthalten, zeigt die Erfahrung der vergangenen Jahre, dass Anlagen in Aktien weder die Wirtschaft beflügelt haben noch die Anlageprobleme der Pensionskassen lösen konnten. Man hatte zu Beginn der neunziger Jahre die Anlagebestimmungen für Pensionskassen wesentlich gelockert zugunsten eines hohen Aktienanteils. Die Kassen haben dies stark ausgenutzt. Der Aktienanteil stieg von unter 5 auf über 20 Prozent, mit zunächst rasanten Erfolgen und mit dem Katzenjammer, der heute Platz gegriffen hat. Die Erhöhung des Aktienanteils ging übrigens auch zu Lasten der Anlagen in Staatspapieren. Wahrscheinlich hätte man das Geld besser beim Staat angelegt<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Längerfristig kann die Aktienrendite die nominalen Wachstumsraten der Wirtschaft nicht übersteigen. Denn die Rendite gemessen in Franken gehorcht dem gleichen exponentiellen Wachstumsgesetz wie das verzinste Kapital. Falls die Rendite über der Wachstumsrate der Wirtschaft liegt, würde der Frankenbetrag der Rendite schliesslich das Bruttoinlandprodukt übertreffen. Dies wäre unmöglich. Die Erfahrung zeigt aber, dass die Aktienrendite schon lange vorher sinkt. Für den Anlagezeitraum einer Vorsorgeeinrichtung, welcher sich über mehr als 30 Jahre erstreckt, ist also mit einer realen (= inflationsbereinigten) Rendite von 1 bis 3 Prozent zu rechnen.

3. Das Deckungskapitalverfahren wird unter anderem damit begründet, dass es Sicherheit biete gegenüber demographischen Veränderungen. Das Verhältnis zwischen Beitragszahlern und Rentnern werde sich im Laufe der nächsten 20 Jahre verschlechtern. Nur das Deckungskapitalverfahren biete den Rentnern genügend Sicherheit. Dagegen spricht jedoch folgende Überlegung. Wenn die Zahl der Beitragszahler zurückgeht, beginnen die Deckungskapitale zu schrumpfen. Vorsorgeeinrichtungen müssen Aktiven auflösen, d. h. verkaufen. Der Erlös daraus fließt als Rente an die Pensionierten. Da dieser Verkaufsprozess gewaltige Beträge (mehrere Milliarden Franken pro Jahr) umsetzt, hat er Rückwirkungen auf den Preis des Kapitals. Es ist mit einer Entwertung des Kapitals zu rechnen, was zu einer Reduktion der Renten führen kann. Das Deckungskapitalverfahren bietet somit keine Immunität gegenüber demographischen Veränderungen. Hinzu kommt, dass demographische Veränderungen und der daraus resultierende Kapitalabbau auf mehrere Jahre im Voraus absehbar sind. Privatleute können auf Baisse spekulieren und damit den Kursverfall der einschlägigen Papiere verstärken mit Gewinnen zu Lasten der Pensionskassen.

4. Das Ausmass an sicheren Anlagen ist begrenzt. Je mehr Geld die Pensionskassen anzulegen haben, desto höher steigt das Anlagerisiko. Dabei sind es erhebliche Beträge, welche verloren gehen können. Beispiel Swissair: Swissairaktien und -obligationen waren im Anlage-Portefeuille vieler Pensionskassen vertreten. Beim Grounding der Swissair verloren Schweizer Pensionskassen deshalb an die 5 Milliarden Franken. Ähnlich negative Wirkungen hatten auch die Kursverluste anderer Firmen<sup>4</sup>. Staatsanleihen hingegen bie-

ten mehr Sicherheit. Staatsanleihen gibt es aber nur, wenn der Staat sich verschuldet.

5. Das gewaltige Anlagevolumen senkt bereits jetzt die Rendite der Pensionskassen<sup>5</sup>. Wenn die Pensionskassen nicht mehr den technischen Zins erwirtschaften, führt dies zu einem Anlageproblem. Wie dramatisch mittlerweile die Situation ist, konnte man der «NZZ am Sonntag» vom 30.3.2003 entnehmen. Versicherer wie Vaudoise oder Helvetia Patria wollen keine neuen BVG-Geschäfte abschliessen. Paul Müller, Chef Schweiz der Rentenanstalt, spricht für eine Reduktion des Zinssatzes auf zwei Prozent. Er wäre «nicht unglücklich, wenn wegen Prämien erhöhungen verärgerte Kunden selber kündigen würden». Eigentlich müssten bei Politikern die Alarmglocken läuten, wenn wesentliche Träger der zweiten Säule sich in dieser Weise aus dem BVG verabschieden wollen.

6. Rückkoppelungen verstärken das Anlageproblem. Sinken die Zinsen, so haben Pensionskassen die Möglichkeit, die Beiträge anzuheben, um tiefere Renditen zu kompensieren und den Leis-

<sup>4</sup> Risikoreiche Anlagen zeichnen sich dadurch aus, dass sie entweder sehr hohe Gewinne oder sehr hohe Verluste erzeugen. Nach den Gesetzen der Wahrscheinlichkeitstheorie gibt es dabei Verlierer und Gewinner. Viele sehen die Verlierer als Versager und die Gewinner als Köhner an. Es wird übersehen, dass der Erfolg zufallsabhängig ist. In Zeiten hoher Volatilität wächst der Druck der Destinatäre von Vorsorgeeinrichtungen auf die Verantwortlichen, in risikoreiche Anlagen zu flüchten, um von kurzfristigen Zufallsschwankungen zu profitieren. Ökonomen, welchen der den Börsengewinnen zugrunde liegende Zufallsmechanismus unbekannt ist, sagen dann, das Kapital wandert an die Orte, wo es am meisten Nutzen abwirft. Aus der Theorie ergibt sich hingegen, dass ähnlich wie beim Roulette der Ertrag durch Martingalbedingungen determiniert ist, d. h., dass kein Spielsystem die Gewinnchancen verbessert. Der Kenner ist nicht überrascht, wenn Kinder (oder zufällige Systeme) an der Börse den gleichen Anlageerfolg wie so genannte Experten oder Analysten ernten.

<sup>5</sup> Dieser Effekt kann folgenden Verlauf nehmen: Aufgrund der Nachfrage der Pensionskassen steigen die Kurse. Diese Kurssteigerungen scheinen zunächst alle Anlageprobleme zu lösen. Deshalb treten weitere Anleger hinzu (z. B. auch der AHV-Ausgleichsfonds). Der Wert von Aktien steigt wie bei seltenen Briefmarken weiter. Eines Tages wird aber den Börsenteilnehmern klar, dass die Papiere überbewertet sind. Dann bricht die Seifenblase zusammen.

tungsstand zu halten. Damit steigen Spar- und Anlagevolumen. Eine andere Möglichkeit besteht darin, Leistungen zu senken. Damit verringert sich der Abbau der Kapitale, was per Saldo ebenfalls zu einer Kapitalerhöhung führen kann. Der Mix aus Beitragserhöhung und Leistungssenkung vieler Schweizer Pensionskassen wird die anzulegenden Kapitale insgesamt erhöhen. Hinzu kommt, dass auch die private Sparneigung (und damit die gesamtwirtschaftliche Ersparnisbildung) steigt, wenn die Renten der zweiten Säule nicht sicher sind. Dies ist bereits der Fall, wenn die Unsicherheit nur vermeintlich ist. Privates Sparen wirkt ähnlich wie Sparen in der zweiten Säule. Falls man die zweite durch die dritte Säule substituieren möchte, ist aufgrund der geringeren Effizienz des privaten Sparens sogar mit einem zusätzlichen Anstieg der Kapitalbildung zu rechnen<sup>6</sup>.

7. Aufgrund des gewaltigen Anlagevolumens besteht die Gefahr, dass das Kapital in ungeeignete Hände kommt:

– Wirtschaftspublizisten haben Aktien hochgeschrieben und mit grossem Nachdruck die Aktienanlage für Pensionskassen propagiert. Pensionskassen haben daraufhin wie erwähnt ihr Aktienportefeuille aufgestockt. Profitiert haben diejenigen, welche damals ihre Papiere zu günstigen Preisen verkaufen konnten.

– Im Übrigen wäre zu prüfen, wie viel Pensionskassengeld durch schlichte Kriminalität wie Insidervergehen oder Unterschlagungen verloren geht. Diesbezügliche Zeitungsmeldungen sind relativ häufig. Geld – besonders in enormen Mengen – zieht zwielichtige Existenzen an.

<sup>6</sup> Dies als Seitenbemerkung an die Adresse von Sozialabbauern. Eine private Vorsorge könnte aus rein ökonomischen Gründen kaum die in der Bundesverfassung geforderte Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung leisten. Das Sparen würde die Wirtschaft ersticken und damit auch die private Vorsorge.



Aus sozialpolitischen Überlegungen ist es schliesslich paradox, wenn in einer Situation, in welcher bei Rentenkassen ein eigentlicher Anlagenotstand herrscht, über eine Kürzung der Renten nachgedacht wird. Man fragt sich, ob man vor vollen Fleischtöpfen verhungern will. Angesichts von Leistungskürzungen mutet das seinerzeitige Versprechen, dass die zweite Säule das Gleiche leiste wie die Volkspension, aber sicherer sei, wie ein Witz an<sup>7</sup>. Die Sicherheit des Deckungskapitalverfahrens war auch ein Grund dafür, dass man das Eintrittsgenerationenproblem in Kauf nahm. Ausgerechnet jetzt, wo es immer noch Eintrittsgenerationen gibt, und wo immer noch nicht alle Versicherten die vollen BVG-Leistungen erhalten, denkt man an Rentenkürzungen. Hinzu kommt, dass den Pensionskassen die Bewährungsprobe noch bevorsteht. Wie sicher werden die Renten sein, wenn sich das Verhältnis von Beitragszahlern und Rentnern den Prognosen entsprechend verschlechtern wird, wo doch die Verzinsung bereits jetzt ein Problem darstellt?

Aus wirtschaftspolitischen Überlegungen hingegen stellt die zweite Säule in der heutigen Form eine wirtschaftspolitische Zeitbombe dar<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Die vielfach schlecht geredete AHV steht heute besser da.

<sup>8</sup> Ähnlich argumentiert auch der emeritierte freisinnige ETH-Professor Hans Würzler, welcher in den siebziger Jahren die Expertenkommission zur Behandlung der volkswirtschaftlichen Fragen der Sozialversicherungen präsidierte. In einem Interview mit der Sonntagszeitung vom 20.4. äussert er sich drastisch. Er sagt: «Das Drei-Säulen-System müsste theoretisch zerschlagen und die zweite Säule aufgeteilt werden: Ein Teil kommt in die AHV zur Verstärkung der ersten Säule, der Rest wird der dritten Säule, dem privaten Sparen, zugewiesen. Die Konzentration auf zwei Säulen würde das Zwangssparen teilweise entschärfen.»

Zur Frage, was man jetzt tun könne und solle, nenne ich abschliessend einige konkrete Vorschläge:

- Es ist zu prüfen, inwieweit Pensionskassen vom Prinzip der vollen Kapitalisierung befreit werden sollen. Eventuell muss ein umlagefinanzierter Pool aufgebaut werden, welcher Beiträge an Pensionskassen mit ungünstiger Altersstruktur leistet. Man sollte auch den seinerzeitigen Vorschlag von Prof. Dr. Schwartz prüfen<sup>9</sup>, die Kapitalisierung der Pensionskassen an die wirtschaftliche Lage anzupassen.
- Eine andere Möglichkeit bestünde darin, die Pensionskassen zu verpflichten, Anleihen anderer Sozialversicherungszweige (etwa der Arbeitslosenversicherung) zu zeichnen, welche diese in der Hochkonjunktur wieder zurückzahlen müssten.
- Der Schweizer Staat sollte das unsinnige Gesetz der Schuldenbremse annullieren. Sonst sieht es düster aus für die Schweizer Wirtschaft.
- Rentenkürzungen sind abzulehnen. Sie wären Gift für die Konjunktur. Aus sozialpolitischen Gründen sind sie nicht zu verantworten.

<sup>9</sup> Jean-Jacques Schwartz, Gesamtwirtschaftliche Probleme der zweiten Säule, Schweizerische Z. für Sozialversicherung 1977, 199–219.

Günter Baigger, Dr. sc. math., lebt in Kriens. Er ist Mitglied der SPS und arbeitet in der sozialpolitischen und in der finanzpolitischen Kommission mit.