

# Neue Zürcher Zeitung

## Schattenboxen um die Altersvorsorge

Laut einer Studie im Auftrag des Pensionskassenverbands war die berufliche Vorsorge in den letzten 30 Jahren «effizienter» als die AHV. Die Gewerkschaften behaupten das Gegenteil.

---

Hansueli Schöchli  
4.6.2018, 20:02 Uhr

Nach dem Scheitern der Rentenreform im vergangenen Herbst an der Urne konzentriert sich die Politik nun auf eine neue Vorlage zur AHV. In der zweiten Säule sollen vorerst die Sozialpartner unter sich nach einem Kompromiss suchen. Deren Verhandlungen beginnen diesen Monat. Die Betroffenen bringen sich schon rhetorisch in Stellung. Die Gewerkschaften wiederholten am Montag vor den Medien in Bern einmal mehr ihre Botschaft, wonach die Rentensenkungen von Pensionskassen schlimm seien. Die AHV sei für viele Versicherten viel «effizienter» als die berufliche Vorsorge: Pro einbezahlten Franken schaue eine höhere Rente heraus. Das hat allerdings fast nichts mit «Effizienz» zu tun und fast alles mit Umverteilung. Die AHV verteilt stark von oben nach unten um – via nicht rentenbildende Beträge auf höheren Einkommen und durch formelle Steuerfinanzierung. Schon heute sind etwa 35 bis 40% der AHV-Einnahmen faktisch Subventionen, und dieser Anteil dürfte noch stark zunehmen.

## Renditen versus Lohnwachstum

Der Arbeitgeberverband verwies derweil auf eine neue [Studie](#) der St. Galler Beratungsfirma C-alm im Auftrag des Pensionskassenverbands. Demnach sei die zweite Säule seit Einführung des Obligatoriums für die berufliche Vorsorge 1985 (BVG) «effizienter» gewesen als die AHV. Der Vergleich dieser Studie beruht auf folgender Grundfrage: Wie viel nicht selber einbezahltes Geld bekommt ein Versicherter aus dem System heraus? Unter Ausklammerung von Umverteilungen entspricht dies in der beruflichen Vorsorge den Renditen auf dem angelegten Kapital und in der AHV (die auf dem Umlageverfahren beruht) dem Wachstum der Lohnsumme – was zuweilen als «biologische Rendite» bezeichnet wird. Tendenz: Je stärker die Erwerbsbevölkerung wächst und je tiefer die Anlagerenditen sind, desto schlechter sehen die Leistungen der beruflichen Vorsorge im Vergleich mit der AHV aus. Laut den Berechnungen belief sich die durchschnittliche Anlagerendite im BVG von 1985 bis 2015 nach Abzug der Verwaltungskosten teuerungsbereinigt auf 3,5% pro Jahr, während das Lohnsummenwachstum nach Abzug der Kosten nur halb so hoch war (1,7%).

---

## Publica senkt die Renten des Bundespersonals

Helmut Stalder / 25.4.2018, 20:16



---

In den Jahrzehnten davor schnitt dagegen die AHV dank starkem Lohnsummenwachstum besser ab. Für die Zukunft erwarten die Studienautoren, dass das BVG besser wegkommt. Basis dieser Erwartung sind unter anderem das mittlere Bevölkerungsszenario der Bundesstatistiker und die Renditeerwartungen von rund zwei Dutzend Vermögensverwaltern. Für die mittelfristige Zukunft sei demnach im Durchschnitt mit einer «biologischen Rendite» in der AHV von real rund 0,6% pro Jahr und einer Nettoanlagerendite im BVG von gut 2% zu rechnen. Bei deutlich stärkerer Einwanderung könnte sich das Bild zugunsten der AHV verändern, doch politisch ist eher das Gegenteil zu erwarten.

Eine Kombination von erster und zweiter Säule ist wegen deren unterschiedlicher Stärken und Schwächen sinnvoll. Dies ist im Grundsatz wenig umstritten, doch die Verteilung der Gewichte ist kontrovers. Die politischen Diskussionen entspringen weniger den Renditevergleichen als den Umverteilungswirkungen. Die erste Säule verteilt viel stärker von oben nach unten um. Erhebliche Umverteilungen gibt es zudem in beiden Säulen zwischen den Generationen – zulasten der Jüngeren. Die Studie von C-alm bestätigt, was die meisten Fachleute schon lange sagen und jüngst auch die [Oberaufsicht der beruflichen Vorsorge](#) deutlich gemacht hat: Der gesetzliche BVG-Mindestumwandlungssatz (mit dem aus dem Alterskapital die Jahresrente errechnet wird) ist mit 6,8% gemessen an Rendite- und Lebenserwartung viel zu hoch. Die Studienautoren sprechen von «Ausbeutung der jüngeren Generationen».

## Was die Verfassung nicht sagt

Gemäss Bundesverfassung hat die AHV den Existenzbedarf zu decken, und die berufliche Vorsorge soll zusammen mit der AHV die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise» ermöglichen. Letzteres übersetzte der Bundesrat einst mit dem Ziel, dass die Renten aus beiden Säulen zusammen 60% des letzten Lohns erreichen. Das Volk hatte den Verfassungsartikel zur beruflichen Vorsorge 1972 angenommen. Damals hatten Neurentner (Durchschnitt von Frauen und Männern) bei ordentlicher Pensionierung eine Lebenserwartung von etwa 16 Jahren, heute sind es 21 Jahre, also fast ein Drittel mehr. Eine Anbindung des Rentenalters an die Lebenserwartung würde weder dem Wortlaut noch dem Geist der Verfassung widersprechen. Doch das will fast keiner hören. Selbst ohne Erhöhung des Rentenalters wäre laut der C-alm-Studie das besagte 60%-Ziel auch mit einem im Vergleich zu heute deutlich tieferen Umwandlungssatz von 5,7% bereits seit 2003 zu erreichen gewesen.

Das grösste Problem in der zweiten Säule haben derzeit die Lebensversicherer. Sie müssen ständig 100% des Alterskapitals garantieren und sind deshalb weit weniger risikofähig als autonome Pensionskassen; dies beschränkt die Möglichkeit für potenziell ertragreiche Anlagen. Hält das Tiefzinsniveau noch lange an, könnten sich deshalb nach der Axa noch weitere Anbieter aus der Vollversicherung im BVG verabschieden.

Die Finanzprofessoren Yvonne Seiler Zimmermann (Hochschule Luzern) und Heinz Zimmermann (Universität Basel) schreiben in einer [Analyse](#) für den Pensionskassenverband, dass die Markterwartungen auf eine noch lang dauernde Tiefzinsphase deuteten. Laut den beiden Autoren wären die sozialpolitisch motivierten Leistungsgarantien in der Altersvorsorge auf die Existenzsicherung zu beschränken und das darüber hinausgehende Vorsorgespargen davon abzutrennen; ohne Garantien trügen die Versicherten höhere Risiken, könnten aber im Mittel auch mit höheren Renten rechnen. Doch der vorherrschende politische Wind in Bundesbern weht in eine andere Richtung: Man will möglichst weitgehende Besitzstandsgarantien, und einen möglichst grossen Teil der Kosten hängt man späteren Generationen an.

---

### **Streit um Rentenmodell im Bausektor**

Die Auffangeinrichtung der beruflichen Vorsorge kündigt den Vertrag mit der Baubranche und heizt damit den Streit zwischen den Sozialpartnern an.

Hansueli Schöchli / 4.5.2018, 07:10



---

### **Die Altersrenten sollten um einen Viertel sinken**

Die Oberaufsicht zur beruflichen Vorsorge beziffert erstmals die starke Umverteilung zulasten der Jüngeren.

Hansueli Schöchli / 9.5.2018, 06:30



---

## **Newsletter Wirtschaft**

Bleiben Sie mit unserem täglichen Newsletter auf dem Laufenden. Überblick und Einordnung der wichtigsten Wirtschaftsthemen. Vor Börsenbeginn ausgewählt von der Redaktion. [Hier können Sie sich mit einem Klick kostenlos anmelden.](#)

---

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.