

MICHAEL FERBER

DAMIAN GLIOTT

FLORIAN SCHUBIGER

WAS SIE ÜBER ALTERSVORSORGE WISSEN SOLLTEN

INTELLIGENT PLANEN
STEUERN SPAREN
FEHLER VERMEIDEN



NZZ LIBRO E-Book

NZZ LIBRO

MICHAEL FERBER DAMIAN GLIOTT FLORIAN SCHUBIGER

WAS SIE ÜBER ALTERSVORSORGE WISSEN SOLLTEN

INTELLIGENT PLANEN
STEUERN SPAREN
FEHLER VERMEIDEN



NZZ LIBRO E-Book

NZZ LIBRO

**MICHAEL FERBER
DAMIAN GLIOTT
FLORIAN SCHUBIGER**

**WAS SIE ÜBER ALTERSVORSORGE
WISSEN SOLLTEN**

**Intelligent planen – Steuern sparen –
Fehler vermeiden**

NZZ Libro

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

©2020 NZZ Libro, Schwabe Verlagsgruppe AG, Basel

Der Text des E-Books folgt der gedruckten 1. Auflage 2020 (ISBN 978-3-03810-471-1)

Lektorat: Regula Walser, Zürich

Umschlag: icona basel

Gestaltung, Satz: icona basel

Datenkonvertierung: CPI books GmbH, Leck

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werks oder von Teilen dieses Werks ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechts.

ISBN E-Book 978-3-03810-486-5

www.nzz-libro.ch

NZZ Libro ist ein Imprint der Schwabe Verlagsgruppe AG.

Wie Sie richtig vorsorgen – einige Ratschläge zum Start

Private Vorsorge ist wichtiger denn je

Die AHV und berufliche Vorsorge werden ihre Leistungen abbauen. Wer nach der Pensionierung so weiterleben möchte wie vorher, tut gut daran, sich finanziell darauf vorzubereiten.

Steuern sparen kann jedermann

Viele Bürgerinnen und Bürger verpassen es, die unzähligen Steueroptimierungsmöglichkeiten optimal anzuwenden, und verbauen sich dadurch die Chance auf eine geschenkte Rendite vom Staat.

Die eigene Lebenssituation berücksichtigen

Geldanlage, Vorsorge und Absicherung haben viel mit Ihrer persönlichen Situation und Ihren Lebensumständen zu tun. Ihre Finanzen sind optimal organisiert, wenn sie das eigene Leben widerspiegeln.

Risiken diversifizieren ist besser als Risiken absichern

Wer seine Geldanlagen breit streut und damit konsequent eine langfristige Strategie verfolgt, kann ohne Nachteile auf teure Absicherungsstrategien verzichten.

Risiken eingehen ist sinnvoll

Wer bei seinen Geldanlagen bewusst die richtigen Risiken in Kauf nimmt, wird langfristig dafür in Form einer höheren Rendite entschädigt.

Berater versprechen oft zu viel

Rendite ohne Risiko gibt es nicht – Risiken ohne Rendite allerdings schon. Vertrauen Sie keinem Berater, der viel Rendite ohne Risiko verspricht.

Dort optimieren, wo es am meisten bringt

Wenige wichtige Veränderungen bringen mehr als unzählige kleine Anpassungen oder stetiges Hin und Her. Verlieren Sie keine Zeit bei Detailfragen, sondern konzentrieren Sie sich auf das Wesentliche.

Es gibt eine Art von Gratisrendite

Die einfachste Erhöhung der Nettorendite bei gleichem Risiko erfolgt durch Gebühreneinsparungen bei Geldanlagen und Steueroptimierung in verschiedensten Bereichen.

Wer früh beginnt, ist am erfolgreichsten

Sowohl bei der Steueroptimierung als auch im Anlagebereich ist Planung das A und O. Wer koordiniert vorgeht und sich den Faktor Zeit zunutze macht, ist letztlich am erfolgreichsten.

Viele Versicherungen sind unnötig oder zu teuer

Wer sich darauf beschränkt, nur Risiken zu versichern, die seine finanzielle Situation im Extremfall nachhaltig beeinflussen, spart in seinem Leben viel Geld.

Grosses Sparpotenzial bei der Pensionierung

Bei der Pensionierungsplanung laufen alle Fäden zusammen. Wer frühzeitig die richtigen Entscheidungen trifft, kann finanziell so stark optimieren wie sonst selten im Leben.

Eine regelmässige Standortbestimmung ist gut investierte Zeit

Viele schieben die persönlichen Finanzangelegenheiten immer vor sich hin. Nur wer die eigene Gesamtsituation ab und zu hinterfragt und aktiv steuert, verpasst keine Optimierungsmöglichkeiten.

Transparenz einfordern und vergleichen zahlt sich aus

Transparenz ist des Anlegers bester Freund. Je transparenter Dienstleistungen oder Finanzprodukte sind, desto günstiger sind die Gebühren und besser abschätzbar die Risiken.

Keine Bevormundung durch den Staat

Wer sich nicht vom Staat bevormunden lassen will, trifft Vorkehrungen. Dank Vorsorgeauftrag, Testament und vielen anderen Möglichkeiten können Sie selber entscheiden, was für Sie und Ihre Nächsten das Richtige ist.

EIN STAR MIT
ALTERSERSCHEINUNGEN

Die Altersvorsorge ist in den vergangenen Jahren zu einer der grössten Sorgen der Schweizerinnen und Schweizer geworden.¹ Dies hat etwa das Sorgenbarometer 2019 gezeigt, das vom Forschungsinstitut GfS Bern im Auftrag der Grossbank Credit Suisse erhoben wird. In der Studie zählten 47 Prozent der Befragten das Thema Altersvorsorge zu den fünf grössten Problemen in der Schweiz, bei Gesundheit und Krankenkassen waren es 41 Prozent. Auf den Plätzen dahinter folgen die Themen Ausländer und Umweltschutz. Auch auf die Frage nach dem dringendsten Problem nannten 16 Prozent der Befragten das Thema AHV/Altersvorsorge.

Verschobene Probleme

Die Sorgen des Schweizervolks sind nicht unbegründet. Die Schweiz hat mit den drei Säulen aus AHV, der beruflichen sowie der privaten Vorsorge zwar weiterhin eines der besten Altersvorsorgesysteme der Welt. Allerdings macht sich seit einigen Jahren ein zunehmender Reformstau bemerkbar.² Dies zeigt sich auch bei internationalen Untersuchungen wie dem Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI), den das Australian Centre for Financial Studies jährlich in Kooperation mit dem Beratungsunternehmen Mercer und der Regierung des australischen Gliedstaats Victoria erstellt. Die Schweiz hat hier jahrelang einen der vordersten Plätze belegt, in den vergangenen Jahren ist sie aber abgerutscht und belegte im Jahr 2019 noch den zwölften Platz. Den ersten Rang in dem Ranking belegten 2019 die Niederlande vor Dänemark und Australien.

Die Bewertung der Altersvorsorgesysteme setzt sich aus den Subindizes Angemessenheit, Nachhaltigkeit und Integrität zusammen. Im Bereich Angemessenheit werden die derzeitigen Versorgungsleistungen und Gestaltungsmerkmale wie das Versorgungsniveau, steuerliche Anreize oder die Sparquote untersucht. Der Subindex Nachhaltigkeit prüft, ob das derzeitige System in Zukunft aufrechterhalten werden kann. Der Bereich

Integrität prüft, wie «vertrauenswürdig» und beständig das Vorsorgesystem ist.

Abb. 1: Altersvorsorgesysteme verschiedener Länder im Vergleich

Punkte im Melbourne Mercer Global Pension Index 2019

System	Gesamt	Angemessenheit	Nachhaltigkeit	Integrität
Niederlande	81,0	78,5	78,3	88,9
Dänemark	80,3	77,5	82,0	82,2
Australien	75,3	70,3	73,5	85,7
Finnland	73,6	73,2	60,7	92,3
Schweden	72,3	67,5	72,0	80,2
Norwegen	71,2	71,6	56,8	90,6
Singapur	70,8	73,8	59,7	81,4
Neuseeland	70,1	70,9	61,5	80,7
Kanada	69,2	70	61,8	78,2
Chile	68,7	59,4	71,7	79,2
Irland	67,3	81,5	44,6	76,3
Schweiz	66,7	57,6	65,4	83
Deutschland	66,1	78,3	44,9	76,4
UK	64,4	60	55,3	84
USA	60,6	58,8	62,9	60,4
Frankreich	60,2	79,1	41	56,8
Brasilien	55,9	71,8	27,7	69,8
Spanien	54,7	70	26,9	69,1
Österreich	53,9	68,2	22,9	74,4
Italien	52,2	67,4	19	74,5
China	48,7	60,5	36,7	46,5
Japan	48,3	54,6	32,2	60,8
Südkorea	47,3	45,4	48,1	49,3
China	46,2	53,4	38	46
Mexiko	45,3	37,3	57,1	41,6

Indien	44,6	38,7	43,8	55,2
Argentinien	39,2	40,8	33,8	44,1
Durchschnitt	60,5	61,1	52	71,6

Quelle: Mercer

Sehr gut schnitt die Schweiz im Bereich Integrität ab (83 Punkte), im Subindex Nachhaltigkeit erreichte sie 65,4 Zähler. Ein weniger gutes Ergebnis erzielte das hiesige Drei-Säulen-System bei der Angemessenheit, hier standen 57,6 Punkte zu Buche. In der Note für die Schweizer spiegelt sich der Reformstau im Altersvorsorgesystem wider. So liegt die Schweiz bei der Frage, welches Rentenniveau ein Arbeitnehmer bei der Pensionierung erwarten kann, recht deutlich zurück.

Die erste Säule des Schweizer Altersvorsorgesystems, die AHV, leidet unter der demografischen Entwicklung wegen einer geringen Geburtenrate, der zunehmenden Lebenserwartung der Bevölkerung und ausbleibenden Reformen. Politiker haben die Probleme in den vergangenen Jahren zulasten jüngerer Generationen in die Zukunft verschoben. Die berufliche Vorsorge kämpft derweil zusehends mit den extrem niedrigen bis negativen Zinsen. Die Pensionskassen tun sich immer schwerer, die Renditen zu erzielen, die nötig wären, um ihre Rentenverpflichtungen zu erfüllen. Dies liegt u.a. an dem im Gesetz für die berufliche Vorsorge BVG festgeschriebenen überhöhten Mindestumwandlungssatz von 6,8 Prozent.

Nicht zu stark auf den Staat verlassen

Die Politik darf bei der Lage des Rentensystems nicht länger die Augen vor der Realität verschliessen.³ Um die Einnahmen und Ausgaben der Systeme ins Gleichgewicht zu bringen, taugen nur drei altbekannte Mittel: Leistungskürzungen, höhere Rentenbeiträge oder eine längere Lebensarbeitszeit bzw. ein höheres Rentenalter.

Als erster Schritt kommt die Politik nicht umhin, den Bürgern endlich reinen Wein über die Unterfinanzierung der Rentensysteme einzuschenken.

Den Bürgern selbst bleibt vorerst wohl wenig anderes übrig, als sich nicht zu stark auf Staat und Arbeitgeber zu verlassen und auf Eigenverantwortung zu setzen. Wollen sie den gewünschten Lebensstandard im Alter erreichen, müssen viele wohl mehr Geld auf die hohe Kante legen. Bei der Altersvorsorge lauern allerdings allerhand Tücken. Deshalb ist es umso wichtiger, sich mit den Details der Altersvorsorge auszukennen. Dazu soll dieses Buch einen Beitrag leisten.

Anmerkungen

- 1 Diese Textpassage beruht auf dem Artikel «Die Altersvorsorge ist weiterhin die grösste Sorge der Schweizer» (NZZ.ch, 6. Dezember 2018) und dem Credit-Suisse-Sorgenbarometer 2019.
- 2 Diese Textpassage beruht auf den Artikeln «Das Schweizer Drei-Säulen-System fällt international weiter zurück» (NZZ.ch, 22. Oktober 2018) sowie «Dreisäulensystem in der Spitzengruppe» (NZZ, 20. Oktober 2015) und «Die Schweiz nur noch auf Platz sechs» (NZZ, 25. Oktober 2016).
- 3 Diese Textpassage beruht auf dem Artikel «Die Renten sind nicht sicher» (NZZ, 13. August 2016).

ALTERSVORSORGE UNTER DRUCK VON MEHREREN SEITEN

Um die derzeitige schwierige Lage der meisten Vorsorgesysteme in Industrieländern zu verstehen, gilt es, etwas weiter auszuholen. Die Lage in der Schweiz ist dabei immer noch deutlich besser als in vielen anderen Ländern, aber auch hierzulande wird die Altersvorsorge im Wesentlichen von drei Entwicklungen bedroht. Dies sind erstens die anhaltende internationale Schuldenkrise, zweitens die demografische Entwicklung mit der bevorstehenden Pensionierung der geburtenstarken Nachkriegsjahrgänge (Babyboomer) und drittens hausgemachte Probleme wie der mangelnde Reformelan.

Das Drei-Säulen-Konzept – kurz und bündig

Um die Probleme einordnen zu können, muss man das System der Schweizer Vorsorge verstehen. Es besteht aus drei Säulen, die unterschiedliche Aufgaben erfüllen und verschiedenartig finanziert werden.

Abb. 2: Das Drei-Säulen-Konzept des Schweizer Vorsorgesystems

3-Säulen-Konzept		
Ergänzungsleistungen	BVG/UVG (überobligatorisch)	Freie Vorsorge Säule 3b
AHV/IV	BVG/UVG (obligatorisch)	Gebundene Vorsorge Säule 3a
1. Säule Staatliche Vorsorge	2. Säule Berufliche Vorsorge	3. Säule Private Vorsorge
Existenzsicherung	Fortsetzung gewohnter Lebenshaltung	Individuelle Ergänzung

Quelle: VermögensPartner AG

Die erste Säule besteht aus der AHV (Alters- und Hinterlassenenversicherung) und der IV (Invalidenversicherung). Sie deckt die Existenzsicherung.⁴ In der ersten Säule ist eine finanzielle Umverteilung innerhalb der Bevölkerung bewusst vorgesehen. Sie ist geprägt durch eine grosse Solidarität zwischen Jung und Alt sowie Reich und Arm. Finanziert wird sie hauptsächlich durch das sogenannte Umlageverfahren – Gelder fliessen direkt von den Beitragszahlern an die Bezüger, beispielsweise die AHV-Rentner – und zu knapp einem Fünftel durch Steuergelder.

Die zweite Säule hat zum Ziel, den gewohnten Lebensstandard in einer angemessenen Art und Weise weiterzuführen. Finanziert wird die zweite Säule im Kapitaldeckungsverfahren. Die in der zweiten Säule versicherten Arbeitnehmer sparen also jeder für sich selber ihr persönliches Altersguthaben an. Im Gegensatz zur ersten Säule ist bei der zweiten keine finanzielle Umverteilung zwischen den Generationen oder zwischen Reich und Arm vorgesehen – auch wenn das in der Praxis anders aussieht.⁵

Die dritte Säule umfasst die private Vorsorge. Mit ihr sollen zusätzliche individuelle Bedürfnisse gedeckt werden. Sie wird unterteilt in die Säule 3a und die Säule 3b. Die Säule 3a ist staatlich gefördert und reglementiert, während die Säule 3b den gesamten restlichen privaten Sparprozess abdeckt.

Schuldenkrise bedroht Wohlstand und Pensionen

Um die Probleme der Altersvorsorgesysteme zu verstehen, ist ein Blick auf die Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten nützlich. Dabei wird deutlich, dass die internationale Schuldenkrise auch mehr als zehn Jahre nach ihrem Ausbruch nicht gelöst ist.⁶ Nicht wenige Investoren und Ökonomen fürchten, dass nach der US-Immobilienkrise 2007, dem Beinahe-Zusammenbruch des Finanzsystems 2008 und nach der 2010 ausgebrochenen Euro-Krise eine weitere Eskalation anstehen könnte. All diese Krisen sind miteinander verwoben, ihren Kern bilden die über Jahrzehnte hinweg gewachsenen, immer weniger tragbaren Schulden privater und staatlicher Akteure. Wie die Geschichte zeigt, haben Schulden- und Finanzkrisen das Potenzial, enorme Volumen an Vermögen und Wohlstand zu vernichten.

Vielfältige Krisensymptome

Die unterschwellige Zuspitzung der Schuldenkrise in den vergangenen Jahren zeigt sich bereits an der Entwicklung der Staatsschulden. Diese sind in den vergangenen Jahrzehnten in den Industrie-, aber auch den Schwellenländern massiv gestiegen. Dieser Schuldenturm hemmt – zusammen mit der Alterung der Bevölkerung in vielen Ländern – das Wirtschaftswachstum immer stärker. Derweil bröckelt der Glaube der Investoren an die Allmacht der Zentralbanken. Diese haben in den vergangenen Jahrzehnten

zwar Krise um Krise mit billigem Geld bekämpft. Nun zeigt sich aber immer deutlicher, dass sich mit dieser ultraexpansiven Geldpolitik zwar Zeit gewinnen lässt, dass sie aber kein Wachstum schafft und das Überschuldungsproblem nicht löst. Die Massnahmen der Zentralbanken scheinen immer weniger zu wirken, und eingesetzte Instrumente wie Negativzinsen bergen erhebliche Risiken.

So beeinträchtigen die Negativzinsen beispielsweise das Zinsgeschäft der Geschäftsbanken. Dies könnte den vor allem bei Europas Finanzhäusern dringend nötigen Aufbau von Kapital beeinträchtigen, denn viele Banken operieren weiterhin mit zu wenig Eigenmitteln. Auch das «Too big to fail»-Problem, das darin besteht, dass Banken zu gross sind, um fallengelassen zu werden, besteht weiterhin. Im Ernstfall müsste bei einigen Instituten in Europa wohl erneut der Steuerzahler einspringen, um sie vor dem Kollaps zu retten. In Zukunft könnten hier die Bankkunden noch stärker zur Kasse gebeten werden. Wie das aussehen könnte, hat sich bereits gezeigt, als sich 2013 die Krise in Zypern zuspitzte. Um kollabierende Banken zu retten, wurden damals private Sparguthaben auf Bankkonten oberhalb der Grenze der Einlagensicherung von 100 000 Euro eingezogen.

An den Finanzmärkten äussert sich die Schuldenkrise derweil in einem regelrechten Anlagenotstand der Investoren – darunter die Vorsorgeeinrichtungen. Während Obligationen kaum mehr bzw. sogar negative Renditen bringen, hat die ultraexpansive Geldpolitik der Zentralbanken die Immobilienpreise und die Aktienkurse in die Höhe getrieben. Diese Entwicklung birgt die Gefahr von Fehlallokationen und der Bildung von Blasen, deren Platzen dann zur nächsten Eskalationsstufe der Schuldenkrise führen könnte. Dies sind auch für die Pensionskassen und die private Vorsorge der Bürger keine guten Aussichten.

Eine weitere Ausprägung der ungelösten Schuldenkrise ist die immer stärkere finanzielle Repression. Mit dieser bringen staatliche Akteure Bürger um Teile ihres Vermögens und schränken deren

Handlungsmöglichkeiten ein. Neben den künstlich tief gehaltenen Zinsen, die auf Sparer wie eine zusätzliche Steuer wirken, sind hier etwa die Einschränkungen beim Bargeldverkehr in Ländern wie Frankreich oder Italien zu nennen. Drastische Massnahmen der finanziellen Repression waren in Griechenland zu beobachten, als sich 2015 die Krise zuspitzte. Bürger konnten nur noch 60 Euro pro Tag von ihren Konten abheben, und zudem wurde ihnen der Zugang zu ihren Bankschliessfächern verweigert.

Gefahr sozialer Unruhen

Die finanzielle Repression könnte im weiteren Verlauf der Schuldenkrise noch zunehmen. Manche Zentralbanken könnten die Zinsen noch tiefer in den negativen Bereich drücken, was den Anlagenotstand verschärfen würde. Mit den künstlich niedrig gehaltenen Zinsen werden nicht nur die Signale freier Märkte manipuliert, sie dürften auch den Vorsorgeeinrichtungen und Versicherungen in Zukunft immer grössere Schwierigkeiten bereiten. Die Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) geht davon aus, dass die ultraniedrigen und negativen Zinsen die Zahlungsfähigkeit von Pensionsfonds und Versicherungen bedrohen und erhebliche längerfristige Risiken schaffen könnten. International würde diese Entwicklung die Altersvorsorge von Millionen von Menschen schmälern. Dies birgt die Gefahr sozialer Unruhen und zeigt sich im Aufstieg links- und rechtspopulistischer Parteien.

Angesichts der Prognosen für das Wirtschaftswachstum sind die Hoffnungen auf schnelle Besserung eher gering. Von einer «Weltwirtschaftskrise in Zeitlupe», die wir derzeit erleben, spricht derweil der Ökonom Daniel Stelter. Dass solche tiefgehenden Schulden- und Wirtschaftskrisen verheerende Folgen für Demokratie und Marktwirtschaft haben und den Zwist zwischen Nationen

befördern können, hat die Weltwirtschaftskrise von 1929 hinlänglich bewiesen.

Es gilt also, endlich die Ursachen der Schuldenkrise anzugehen. Die Zentralbanken haben mit ihrem vielen billigen Geld die Lösung der Krise in die Zukunft verschoben. Zudem hat das Geld sogar den Druck von den Regierungen genommen, so dass dringend notwendige strukturelle Reformen weiterverschleppt wurden. Es ist zu befürchten, dass der Schuldenturm mittlerweile so hoch ist, dass sich die Krise nur noch mit drastischen Mitteln lösen lässt. Die Entwicklung geht wohl immer stärker in Richtung einer Monetarisierung von Schulden. So könnten die Zentralbanken mit neu geschaffenem Geld immer mehr Schulden aufkaufen und versuchen, diese so zu neutralisieren. Die Folgen dieses «grossen Experiments» sind aber völlig ungewiss. So wachsen die Zweifel am System mit ungedecktem Papiergeld, in dem Banken durch Kreditvergabe Geld «aus dem Nichts» schaffen können. Eine neuerliche Verschärfung der Krise könnte im Extremfall Debatten über eine Reform des Geldsystems auslösen.

Gefährlich dürfte es werden, wenn die Schuldenkrise sich immer stärker zur Vertrauenskrise auswächst. Wirtschafts- und Finanzsysteme können nur bis zu einem gewissen Grad «gedehnt» werden. Werden sie überfordert und geht das Vertrauen der Bevölkerung in das System verloren, können Krisen eine unkontrollierbare Dynamik entwickeln.

Negativzinsen als Gefahr für die Altersvorsorge

Wie bewegen sich die Schweiz und ihr Altersvorsorgesystem in diesem Umfeld? Nach der Einführung des Mindestkurses des Frankens zum Euro von 1,20 Franken pro Euro verglichen Marktcommentatoren die Schweiz mit einem schönen Segelboot, das sich an die «Titanic» gekettet habe.⁷ Am 15. Januar 2015

entschied sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) dann aber verständlicherweise dazu, diese Verkettung mit der krisengeschüttelten Euro-Zone wieder zu lösen und den Mindestkurs aufzuheben. Seitdem segelt das Schweizer Boot auf einem eigenen Kurs durch das Eismeer der Schuldenkrise und versucht, die schlimmsten Gefahren zu umschiffen. Die Geldschwemme internationaler Notenbanken erschwert dies, da die Investoren weiter in sichere Häfen wie den Franken fliehen.

Um die Währung unattraktiver zu machen, hat die SNB Negativzinsen auf Bankengiroguthaben, die eine gewisse Grenze überschreiten, eingeführt. Der SNB bleibt nichts anderes übrig, als Investoren abzuschrecken, wenn der Franken nicht noch stärker werden soll. Mit der Einführung von Negativzinsen in Höhe bis zu – 0,75 Prozent wagt die Nationalbank aber auch ein Experiment mit ungewissem Ausgang. Negativzinsen haben durchaus Nebenwirkungen, und zwar negative. Sie sorgen für Fehlallokationen und könnten die bereits zu beobachtende Inflation der Vermögenspreise noch anheizen. Ausserdem verstärken Negativzinsen die laufende Umverteilung von Sparern zu Schuldner. Dies gefährdet die Ersparnisse der Bürger sowie deren Altersvorsorge.

Grosser Druck auf Pensionskassen

Nach dem «Franken-Schock» vom 15. Januar 2015 und in den Jahren danach sind die Renditen von Frankenobligationen als Folge der Negativzinsen in bisher nicht gekannte Tiefen gesunken. Bis in den Bereich mit längeren Laufzeiten hinein bringen Schweizer Staatsobligationen den Investoren nicht nur keinen Ertrag mehr – die Anleger bezahlen sogar dafür, dass sie der Eidgenossenschaft ihr Geld leihen «dürfen». Diese Entwicklung klingt nicht nur verrückt, sie setzt auch die Pensionskassen unter Druck, bei denen viele Bürger den grössten Teil ihrer Vermögen liegen haben. Für die

Pensionskassen dürfte es in der näheren Zukunft sehr schwierig werden, die für die Deckung ihrer Verpflichtungen nötigen Renditen zu erzielen.

Dies führt dazu, dass die Einrichtungen praktisch dazu gezwungen sind, bei der Vermögensanlage höhere Risiken einzugehen. Viele Pensionskassen investieren nun stärker in Aktien und in illiquide Anlagen wie Private Equity, Private Debt oder Infrastruktur, wenn sie die entsprechende Risikofähigkeit denn besitzen. Auch die Investitionen in Immobilien haben weiter zugenommen. Würde aber ein Aktiencrash, eine Vertrauenskrise an den Kapitalmärkten oder ein Einbruch bei den Preisen für Schweizer Liegenschaften folgen, dürften einige Pensionskassen schnell in die Nähe einer nötigen Sanierung geraten. Auszuschliessen sind Preis- und Kursrückgänge derweil keineswegs, hat doch das viele aus dem Nichts geschaffene Geld der Zentralbanken vermutlich für einen künstlichen Boom bei vielen Anlageklassen geführt.

Für private Sparer ist das Umfeld ohnehin sehr schwierig. Die Negativzinsen machen viele Anlageprodukte wie Geldmarktfonds, Obligationenfonds oder Kassenobligationen so unattraktiv, dass einige Banken Letztere gar nicht mehr anbieten. Andere Finanzhäuser haben sich mittlerweile dazu entschlossen, auf den Vorsorgekonten in der Säule 3a die Zinsen zu streichen. Zudem ist davon auszugehen, dass sich die Banken die Negativzinsen von den Kunden zurückholen – wenn nicht direkt, so doch über höhere Gebühren.

Die «graue Revolution» wird unterschätzt

Neben der ungelösten Schuldenkrise kommt auch von Seiten der demografischen Entwicklung Druck auf die Pensionssysteme. Wie stark die Lebenserwartung der Bevölkerung in den vergangenen Jahrzehnten zugenommen hat, zeigt sich schon anhand eines 1967

erschienenen Lieds der Beatles.⁸ Der Song «When I'm 64» auf dem vor 50 Jahren erschienenen legendären Album *Sgt. Pepper's Lonely Hearts Club Band* handelt vom Älterwerden und davon, ob eine Liebesbeziehung auch im «Lebensherbst» von 64 Jahren noch halten wird.

Würde das Lied heute erscheinen, müsste es wohl eher «When I'm 84» heissen, und in nicht allzu ferner Zukunft könnte «When I'm 104» der angemessene Titel sein. Mehr als die Hälfte der heute in Industrieländern geborenen Kinder dürften älter als 105 Jahre alt werden, schreiben die Demografieforscher Lynda Gratton und Andrew Scott in ihrem Buch *The 100-Year Life*. Dies gilt auch für die Schweiz, deren Bevölkerung mit durchschnittlich 83 Jahren eine der höchsten Lebenserwartungen weltweit hat. Laut dem World Demographic & Ageing Forum (WDA Forum) in St.Gallen steigt die Lebenserwartung der Schweizer bereits seit dem 18. Jahrhundert konstant – und der medizinische Fortschritt, der gesündere Lebenswandel der Menschen sowie bessere Lebensbedingungen sprechen dafür, dass sich der Trend fortsetzt.

Die Schweizer werden immer älter

Der demografische Wandel, auch als «graue Revolution» bezeichnet, wird für die Schweiz grosse Auswirkungen haben. Bis jetzt kommt das Thema vor allem dann zur Sprache, wenn es um die Finanzierung von Renten geht. Die Alterung der Bevölkerung hat aber auch weitreichende Folgen für den Arbeitsmarkt und die persönliche Lebensplanung. Die Schweizer Politik, die Unternehmen und die Arbeitnehmer sind nicht in allen Bereichen gut darauf vorbereitet.

Bekanntermassen wird die Pensionierung der geburtenstarken Nachkriegsjahrgänge, der sogenannten Babyboomer, auch in der Schweiz das Verhältnis zwischen Rentnern und Aktiven massiv verändern. Wie ein Referenzszenario des Bundesamts für Statistik

für die Bevölkerungsentwicklung im Zeitraum 2015 bis 2045 zeigt, dürfte die Zahl der 20- bis 64-jährigen Personen in der Schweiz in dieser Periode von 5,1 auf 5,6 Millionen steigen. Viel stärker wachsen dürfte aber die Zahl der über 65-Jährigen, und zwar von 1,5 auf 2,7 Millionen.

Mit angemessenen politischen Reformen wäre dies kein Problem. Allerdings sind solche der Schweizer Politik bisher nicht gelungen, sie wurden aufgrund mangelnder Popularität beim Volk auch gar nicht erst angegangen. Während viele OECD-Länder bereits das Rentenalter auf 67 oder 68 Jahre erhöht haben, hat die Schweiz bisher keinen ähnlichen Schritt vollzogen. Es ist offensichtlich, dass ein im Durchschnitt 20 oder in Zukunft möglicherweise gar 30 Jahre dauernder Ruhestand der Bürger auf Dauer ohne Korrekturen nicht finanziert werden kann. Auch die Zuwanderung wird die Probleme nicht lösen, und mit einer deutlichen Erhöhung der Geburtenrate ist in den kommenden Jahren nicht zu rechnen. Laufende Produktivitätsgewinne führen zu einer gewissen Entlastung, dürften aber nicht ausreichen. Politische Reformen tun also not. Es ist vor allem eine längere Lebensarbeitszeit anzustreben, die heute durch die «Guillotine» des Rentenalters beschränkt wird. Im Idealfall wäre das Rentenalter automatisch an die Lebenserwartung zu koppeln oder ganz aufzuheben. Sollte dies politisch nicht möglich sein, sollten zumindest flexible Regelungen eingeführt werden.

In den kommenden Jahren könnten marktwirtschaftliche Reformen in den sozialen Sicherungssystemen derweil noch schwieriger werden. Der Verwaltungsratspräsident des Rückversicherers Swiss Re, Walter Kielholz, kommt in seinem Buch *Demografie und Zukunftsfähigkeit* zu dem Schluss, dass in der Schweiz eine Herrschaft der Transferempfänger entstehen könnte. Laut seinen Aussagen bilden in der Privatwirtschaft beschäftigte Bürger mit 53 Prozent noch die Mehrheit der Stimm- und Wahlberechtigten. Sie könnten aber bald überstimmt werden. Dies liegt auch daran, dass das Medianalter der stimmberechtigten Schweizer gemäss dem

Buch von heute bereits mehr als 50 Jahren bis 2035 auf rund 62 Jahre steigen dürfte. Der Think-Tank Avenir Suisse hat bereits die Idee ins Spiel gebracht, Kindern ab Geburt ein Stimmrecht zu geben, das von den Eltern ausgeübt wird. So könnten die Interessen junger Bürger besser vertreten werden. Kielholz fordert zudem Wahlrechte für Ausländer auf lokaler Ebene, um so die Stimmen der Erwerbstätigen zu stärken.

Nicht nur die Politik, auch Unternehmen und Arbeitnehmer sind gefordert, um dem demografischen Wandel zu begegnen. So fällt auf, dass Arbeitnehmer trotz der sehr hohen Lebenserwartung in der Schweiz schon relativ früh als «alt» gelten. Zwar ist die Beschäftigungsquote der 55- bis 64-Jährigen in der Schweiz höher als in den meisten anderen OECD-Ländern, doch auch hierzulande stossen Ältere im Bewerbungsprozess vielerorts auf Skepsis und ziehen gegenüber Jüngeren den Kürzeren – wohl auch, weil sie im Allgemeinen teurer sind. Des Weiteren sind hierzulande trotz wachsendem Fachkräftemangel von Unternehmensseite kaum Initiativen zu beobachten, mit denen die Arbeit ab 65 Jahren gefördert wird. Eine Möglichkeit dazu wären flexiblere Arbeitsmodelle oder ein schrittweiser Übergang älterer Mitarbeitende in den Ruhestand. Die Firmen sollten berücksichtigen, dass Ältere einen immer wichtigeren Teil ihrer Kundschaft stellen und dass es Mitarbeitende braucht, die deren Anliegen verstehen. Laut dem WDA Forum versuchen viele Firmen bereits, gefragte Fachkräfte nach der Pensionierung im Unternehmen zu halten. Schwieriger haben es indessen die weniger gut qualifizierten Arbeitnehmer. Teile dieser Bevölkerungsgruppe könnten in Zukunft wegen nicht ausreichender Lebensarbeitszeiten Probleme bekommen, mit ihren Renten und Ersparnissen auszukommen.

Längere Erwerbsleben

Alt zu werden ist kein Vergnügen, das gesteuert werden kann. Die Herausforderungen, die auf die Gesellschaft zukommen, werden oft unterschätzt. So wächst etwa mit der Alterung der Gesellschaft auch die Zahl der Pflegebedürftigen. Trotzdem ist zu erwarten, dass die durchschnittliche gesunde Lebenserwartung der Bevölkerung weiter steigt, was zwingend zu einem längeren Erwerbsleben führen muss. Die Arbeitnehmer sind folglich selbst bei der Bewältigung des demografischen Wandels gefordert. Anders wird ein solch langes Leben für die heute noch Jüngeren gar nicht finanzierbar sein. Wenn sie 100 Jahre und älter werden, 10 Prozent des Einkommens sparen und im Ruhestand rund die Hälfte des letzten Lohnes zur Verfügung haben wollen, müssten sie rein rechnerisch – vorhandene Vermögen ausgeklammert – deutlich länger als bis 70 oder sogar bis 80 arbeiten, schreiben Gratton und Scott. Laut ihnen muss die derzeitige Aufteilung des Lebens in drei Phasen – Ausbildung, Berufstätigkeit und Pension – überdacht werden. In Zukunft dürfte es in den Erwerbsbiografien mehr als drei Phasen und möglicherweise mehrere Karrieren, aber auch Um- und Unterbrüche geben. Für die Arbeitnehmer sind dabei der Erhalt von Qualifikationen, Flexibilität, ständige Weiterbildung und die Gesundheitspflege ein Muss. Nur so bleiben sie in den Jahren, die beim Erscheinen von «When I'm 64» noch als Lebensabend galten, fit für den Arbeitsmarkt.

Abb. 3: Entwicklung der Lebenserwartung in der Schweiz

	1997	2007	2017
Bei der Geburt			
Männer	76,3	79,4	81,4
Frauen	82,1	84,2	85,4
Im Alter von 30 Jahren			
Männer	47,6	50,3	52,1
Frauen	52,9	54,8	55,9
Im Alter von 50 Jahren			
Männer	28,9	31,3	32,9
Frauen	33,7	35,4	36,3
Im Alter von 65 Jahren			
Männer	16,5	18,5	19,7
Frauen	20,4	21,9	22,5
Im Alter von 80 Jahren			
Männer	7,2	8,2	8,8
Frauen	9,0	10,0	10,3

Quelle: Bundesamt für Statistik

Die erste Säule: AHV vor grossen Herausforderungen

Die demografische Entwicklung setzt derweil auch das wichtige Sozialwerk AHV, die erste Säule des Schweizer Altersvorsorgesystems, unter Druck. Die AHV basiert auf dem sogenannten Umlageverfahren. Dabei werden die Einnahmen des Sozialwerks direkt verwendet, um die Leistungen auszuzahlen. Das System funktioniert also, wenn die jährlichen Ausgaben durch die jährlichen Einnahmen gedeckt werden. Die Leistungen der AHV – Alters- und Hinterlassenenrenten – werden vor allem mit Beiträgen

der Versicherten sowie der Arbeitgeber finanziert. Zudem bezahlt der Bund einen fixen Anteil von 19,55 Prozent der Ausgaben, wie das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) ausführt.

In den vergangenen Jahren ist das Sozialwerk in Schieflage geraten. Im Jahr 2014 rutschte das Umlageergebnis der AHV zum ersten Mal seit 1999 in den roten Bereich. Auch im Jahr 2018 fiel die Rechnung negativ aus. Wie das BSV in seiner jährlichen AHV-Statistik mitteilte, betragen die jährlichen Einnahmen der AHV 2018 43 Milliarden Franken, während die Ausgaben bei 44,1 Milliarden Franken lagen. Das sogenannte Umlageergebnis war folglich negativ, die Lücke betrug 1,038 Milliarden Franken.

Hinzu kam die Tatsache, dass der AHV-Ausgleichsfonds, der bei der AHV wie eine Art Puffer wirken soll, im schlechten Börsenjahr 2018 ein Minus erzielte. Die schlechte Performance vergrösserte das Loch bei der AHV im Jahr 2018 sogar noch. So schloss das Sozialwerk das Rechnungsjahr 2018 mit einem Minus von 2,2 Milliarden Franken ab. Angesichts der ultraniedrigen Zinsen und der schwierigen Situation an den Finanzmärkten ist nicht davon auszugehen, dass der AHV-Ausgleichsfonds das Umlageergebnis der AHV mit seinen Anlageerträgen in den kommenden Jahren wird «retten» können.

Pensionierung der Babyboomer

Wie bereits ausgeführt, gilt die demografische Entwicklung als Hauptgrund für die schwierige Situation der AHV. In den kommenden Jahren gehen die geburtenstarken Jahrgänge der Babyboomer in Rente.

Für weiteren Druck sorgt die steigende Lebenserwartung der Schweizerinnen und Schweizer, auf die die Politik nicht ausreichend reagiert hat.⁹ Im Jahr 2015 kamen in der Schweiz auf 100 Personen im Alter von 20 bis 64 Jahren noch 29 über 65-Jährige. Im Jahr 2030 dürften es bereits knapp 40 sein. Auf einen Rentner kommen also

immer weniger aktive Erwerbstätige, weshalb die Erhöhung des Renteneintrittsalters eigentlich zwingend wäre. Politisch gilt dies aber nicht als mehrheitsfähig.

Eine Verschnaufpause – aber keine längerfristige Lösung

Eine grundlegende Reform der AHV ist bisher ausgeblieben. Im Mai 2019 hat das Schweizer Stimmvolk aber die sogenannte AHV-Steuvorlage angenommen, die dem Sozialwerk eine Finanzspritze verabreicht und es vorübergehend stabilisiert. Ab dem Jahr 2020 erhält die AHV zusätzlich rund 2 Milliarden Franken pro Jahr, bezahlt u.a. mit höheren Lohnbeiträgen von Arbeitgebern und Arbeitnehmern. So soll die AHV bis zum Jahr 2024 keine Defizite mehr schreiben.

Schon ab dem Jahr 2025 dürfte die AHV allerdings wieder in den roten Bereich rutschen. In den Jahren danach dürften die Defizite stark steigen, 2030 dürften es bereits rund 4,5 Milliarden Franken sein. Eine wirkliche AHV-Reform ist also weiterhin nötig, soll das Sozialwerk wieder auf sichere Beine gestellt werden. Je länger diese hinausgezögert wird, umso grösser wird am Ende die Rechnung ausfallen.

Die zweite Säule: Die berufliche Vorsorge wird ausgehöhlt

Der Reformstau des Schweizer Altersvorsorgesystems ist auch in der beruflichen Vorsorge gut zu beobachten.¹⁰ Zu den Problemen der zweiten Säule zählen die ultraniedrigen bis negativen Zinsen, mangelhafte Antworten der Politik auf die demografische Entwicklung sowie systemfremde Elemente, die Einzug in die kapitalgedeckte berufliche Vorsorge gehalten haben. Sie stellen

deren Grundidee, dass jeder für sich selber spart, mehr und mehr auf die Probe.

Ein immer grösseres Problem wird die systemfremde Umverteilung in der zweiten Säule, die auf Konstruktionsfehler sowie Reformstau zurückzuführen ist. Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) beziffert die Umverteilung von aktiven Versicherten zu Rentnern auf 7 Milliarden Franken jährlich. Ohne Übertreibung könne hier von einer «Ausbeutung der jüngeren Generationen» gesprochen werden, heisst es in einer vom Pensionskassenverband Asip beauftragten Auslegeordnung der Beratungsgesellschaft c-alm. Verantwortlich dafür ist vor allem der zu hohe BVG-Umwandlungssatz von 6,8 Prozent. Der Umwandlungssatz ist der Prozentsatz des in der Pensionskasse angesparten Vermögens, der einem Rentner pro Jahr ausbezahlt wird. Ist er zu hoch, bedeutet dies, dass Rentenverpflichtungen nicht ausfinanziert sind. Dies führt zu der oben erwähnten massiven Umverteilung. Sie wurde in den vergangenen Jahren noch dadurch verstärkt, dass viele Kassen zusätzlich das Vorsorgekapital der Rentner höher verzinsten als jenes der Aktiven.

«BVG-nahe» Pensionskassen unter Druck

Besonders hart trifft die Entwicklung diejenigen Vorsorgeeinrichtungen, die nur das gesetzliche Minimum oder wenig mehr versichern. Dies hat beispielsweise eine im Auftrag des Bundesamts für Sozialversicherungen (BSV) erstellte, nicht repräsentative, 2015 publizierte Studie gezeigt. Für diese wurden 27 ausgewählte Pensionskassen begutachtet. Die Kassen erlitten mit jeder neu entstehenden Rente einen «Pensionierungsverlust» und waren besonders mit nicht ausfinanzierten Rentenverpflichtungen konfrontiert, wie das BSV mitteilte. Solche Kassen haben kaum Handlungsspielraum für eine Anpassung ihrer Umwandlungssätze und müssen für die Finanzierung der laufenden Renten die Aktiven