

Der AHV-Generationen-Fonds als Reformvorschlag zugunsten der Jungen und der nachfolgenden Generationen

Die Ausgangslage und Herausforderung

Die 1. Säule/AHV der schweizerische Altersvorsorge ist langfristig konfrontiert mit einer einerseits immer grösser werden Anzahl von Rentnern und andererseits mit der steigenden Lebenserwartung der Leistungsbezüger. So sinkt das Verhältnis von aktiv Erwerbstätigen von heute rund 3:1 auf ca. 2:1 in rund 20 Jahren. Das heisst im Endeffekt, dass die Rentner einen immer grösseren Anteil der jährlichen Wertschöpfung (BIP) beanspruchen werden. Nach wie vor sind aber die auf der Hand liegenden und so oder so notwendigen Möglichkeiten zur Stabilisierung wie Rentenalter-Erhöhen, höhere Lohn- und oder Steuerbeiträge und erst recht Rentenkürzungen stark umstritten und nicht mehrheitsfähig. Dies führt so zu einer immer höheren Verschuldung und die Lösung wird immer schwieriger, da die Umverteilungskämpfe sich weiter verschärfen werden. Deshalb soll nachfolgend als langfristige Ergänzung ein zusätzlicher Lösungsbeitrag vorgestellt werden. Dies soll und kann kein Ersatz für die in den kommenden Jahrzehnten notwendigen Massnahmen zur Stabilisierung der AHV sein.

Eine überzeugender Lösungsbeitrag: Ein Generationen-Fonds

Der internationale Aktienmarkt wird im Rahmen eines staatlichen Generationen-Fonds langfristig als zusätzlicher weiterer Beitragszahler aufgebaut.

Die finanztechnische Konstruktion

Der Fonds wird aufgrund der derzeit niedrigen Zinsen möglichst zeitnah durch einen Kredit im Umfang von CHF 300 Milliarden mit einer Laufzeit von 40 Jahren alimentiert. In den ersten 30 amortisationsfreien Jahren werden Reserven aufgebaut. Danach werden jedes Jahr 30 Milliarden zurückbezahlt. Damit ist die gesamte Kreditschuld nach Ablauf von 40 Jahren vollständig zurückbezahlt.

Als Entgegenkommen für kurzfristig Orientierte und Ungeduldige (z. B. Politiker) und als Entschädigung für die relativ lange Wartefrist von 40 Jahren (vergleichbar einem Marathon) sind bereits ab dem 6. Jahr jährliche Ausschüttungen von CHF 2.5 Milliarden vorgesehen, sofern die Reserven des Fonds dafür ausreichend sind. Dies ergibt kumulierte Zuweisungen an den AHV-Fonds von CHF 87.5 Milliarden in dieser Periode.

Als Finanzierungskosten werden 1 % eingerechnet. Die jährlichen Aufwendungen für Verwaltung und Asset Management werden mit weiteren, für dieses Volumen zu grosszügigen 0.20 % eingesetzt.

In die Berechnungen fliesst auch nur ein sehr vorsichtig geschätzter Bruttoertrag von lediglich durchschnittlich 4% ein, was wenig mehr als der Hälfte des historischen Mittelwertes entspricht!

Alle verfügbaren 79 einzelnen historischen 40-Jahresperioden seit 1900 über alle Krisen, Kriege und Crashes hinweg ergeben nämlich folgende erfreuliche Ergebnisse^{1, 2} für den Bruttoertrag internationaler Aktien pro Jahr in CHF:

- Beste Periode: 10.6% p.a.
- Schlechteste Periode: 3.6% p.a.
- Median: 7.6 % p.a.
- Mittelwert 7.7 % p.a.

Obwohl Aktienmärkte stark schwanken, gab es aufgrund der langen Investitionsperioden kein einziges negatives Resultat: Es ist immer der Trend, der sich durchsetzt und zählt, nicht aber der einzeln wahrgenommene, negative Event. Firmen können Konkurs gehen, Märkte dagegen nicht. Wer das bezweifelt, ignoriert und leugnet geradezu die gesamte Realität der letzten gut 120 Jahre.

Das Resultat: Rund 20 Milliarden CHF jährlich zugunsten der AHV

Aufgrund der getroffenen sehr vorsichtigen Annahmen steht nach Ablauf der 40 Jahre „für immer“ ein schuldenfreies erwartetes Nettovermögen von gut CHF 540 Milliarden zur Verfügung. Somit können jährlich sehr substanzielle, geglättete Erträge von rund CHF 20 Milliarden zugunsten der AHV ausbezahlt werden, während das Nettovermögen zumindest erhalten bleibt. Zum Vergleich: Dies entspricht beinahe der Hälfte der heutigen jährlichen Rentenauszahlungen!

Hier zur besseren Übersicht die Schlüsselzahlen noch zusammengefasst, die detaillierten Zahlen und Berechnungen finden sich im entsprechenden Excel:

| Finanzierungskosten p.a.: | | 1% | | | |
|---------------------------|---------------|-------------|-----------------------------|----------|------------------|
| Gesamtkosten p.a.: | | 0,20% | | | |
| Bruttoertrag p.a.: | | 4% | | | |
| Alle Beträge in Mia. CHF | | | | | |
| Jahr | Fondsvermögen | Devestition | Zuweisung AHV (jährlich) | Reserven | Darlehens Schuld |
| 1 | 300 | | 0 | 0,0 | 300 |
| ... | ... | | | ... | |
| 6 | 345,3 | 0 | 2,5 | 52,9 | 300 |
| ... | ... | | ... | ... | |
| 31 | 654,3 | -30 | 2,5 | 373,7 | 270 |

| | | | | | |
|-----|-------|-----|------|-------|-----|
| ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 41 | 542,8 | 0 | 20,6 | 542,8 | 0 |

Alle einzelnen Parameter wie Staffelung der Kapitalaufnahme, genaue Gesamtlaufzeit, amortisations- und ausschüttungsfreie Periode, Periodizität und Höhe der Amortisationstranchen, Ausschüttungen während der Darlehenslaufzeit etc. können je nach Prioritäten selbstredend noch angepasst und nach unterschiedlichen Vorstellungen optimiert werden.

¹ Daten von Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton der London Business School (World Equity Index Returns / CHF vs. USD Exchange rate)

² Berechnungen durch BWM AG, Korporationsweg 13 c, CH-8832 Wilen b. Wollerau

Die Finanzierung und die Rückzahlung

Die Schweizerische Nationalbank stellt bei der Schaffung des Fonds Fremdwährungsaktiven im Gegenwert von CHF 300 Mia. gegen einen verzinslichen CHF Kredit (Annahme 1%) zur Verfügung, was für sie einen Tausch von Aktiven darstellt. Dies könnte je nach Stand der Fremdwährungsreserven auch gestaffelt geschehen (bspw. in Tranchen damit Fremdwährungsreserven z. B. CHF 600 Mrd. nicht unterschreiten.).

Die Rückzahlung erfolgt ab dem 31. Jahr in 10 gleichen Tranchen à 30 Mia. CHF-.

Die Freiheitsgrade: Die spätere Verwendung

Die Beiträge für die AHV können wahlweise und in Kombination gemäss den nach den 40 Jahren vorherrschenden Prioritäten verwendet werden, so vor allem zur

- Deckung von allfälligen Defiziten,
- Reduktion der Lohnbeiträge zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit
- Reduktion der Steueranteile (MWST, allgemeine Bundesbeiträge) und damit Reduktion von gebundenen Ausgaben im Bundeshaushalt
- Kleineren Rentenalter Erhöhung oder keiner weiteren
- Ausbau von dannzumal gewünschten, noch nicht realisierten Leistungen (z. B. Streichen der 150 % Grenze bei Paarrenten, Erhöhung Mindestrenten), Finanzierung von Erziehungsgutschriften usw.

Als Grundsatz im Sinne einer ausgewogenen Lösung könnte bestimmt werden, dass zum Beispiel mindestens je ein Drittel für Finanzierungserleichterungen resp. für den Leistungsausbau verwendet werden muss, während für das dritte Drittel jetzt noch keine Regelung getroffen wird.

Weitere Hinweise, Rahmenbedingungen und Warnungen

1. Da der Aufbau des AHV-Generationen-Fonds 40 Jahre dauert, entbindet dieser die Politik keineswegs davon, möglichst rasch mehrheitsfähige Lösungen für die nächsten Jahrzehnte zu erarbeiten. Zudem kann der Generationen-Fonds auch danach das Problem nicht allein lösen.
2. Als unterstützende Verpflichtung sollte ohnehin vorgängig oder zumindest gleichzeitig eine ausgewogene Sanierungs- resp. Gleichgewichtsregel betreffend Leistungsseite und Finanzierung in die Verfassung aufnehmen, die dafür sorgt, dass die Generationenbilanz wieder ins Gleichgewicht kommt und auch bleibt.
3. Ein solcher Fonds ist auch für die SNB von Vorteil, da dadurch der Fremdwährungsanteil in ihrer Bilanz entsprechend sinkt und so zusätzliche Freiräume für allenfalls notwendige zukünftige Marktinterventionen geschaffen werden.
4. Für den doch sehr unwahrscheinlichen Fall, dass die SNB umgekehrt den Schweizer Franken massiv aufwerten will/muss und ihr dabei die Mittel/Instrumente auszugehen drohen, kann eine Art «Beistandsklausel» formuliert werden, wonach der Fonds allenfalls auch vorzeitig Fremdwährungsanlagen der SNB in festzulegendem Umfang zurückverkauft oder selber «repatriiert». Damit bleibt die geldpolitisch wichtige Unabhängigkeit der SNB auch in diesem praktisch nicht zu erwartenden Fall vollumfänglich gewahrt.
5. Ein weiterer Vorteil für die SNB kann darin gesehen werden, dass sie für die zahlreich vorhandenen Begehrlichkeiten etwas aus der Schusslinie genommen wird.
6. Um dies auch für den Fonds selber sicherzustellen, sind für Zweckänderungen, andere Prioritäten etc. sehr hohe institutionelle Hürden zu errichten. Dies kann zum Beispiel dadurch erreicht werden, dass allen Änderungen eine qualifizierte Mehrheit aller Parlamentarier (z. B. Zweidrittel oder Dreiviertel) zustimmen muss.
7. Sollte jemals eine Lösung in der 2. Säule eingeführt werden sollte, bei der bei kleinen Löhnen ein Teil der Arbeitnehmerbeiträge vorfinanziert wird könnte dieser Fonds allenfalls zu deren Finanzierung herangezogen werden.
8. Da sowohl die nach 30 Jahren einsetzenden Tilgungen und die später anfallenden Erträge planbar und gestaffelt repatriiert werden, ist auch dannzumal deswegen kein (grosser zusätzlicher) Aufwertungsdruck zu erwarten.
9. Beim Generationen-Fonds handelt es sich zwar auch um einen Staatsfonds. Dieser ist allerdings de facto nicht vergleichbar (oder zumindest nicht gleich zu setzen) mit praktisch allen anderen, immer wieder auftauchenden Ideen für Staatsfonds. Die

beiden fundamentalen Unterschiede liegen einerseits darin, dass nicht in Zukunftsideen, Projekte, Infrastruktur/Beton mit unklarer oder nicht messbarer Rendite investiert wird und andererseits wird das aufgenommene Kapital verzinst und zwingend vollständig zurückbezahlt.

10. Für die professionelle Verwaltung dieses staatlichen Fonds sind verschiedene Lösungen denkbar, so z. B. durch Compenswiss (AHV), eine eigene Institution oder auch durch die SNB (analog dem norwegischen Staatsfonds), aber nicht mehr als Teil deren Bilanz und Beeinträchtigung der Geldpolitik!
11. Allenfalls müsste auch überlegt werden, die Schuldenbremse in der Verfassung für diesen Zweck anzupassen, dies obwohl die Nettostaatsverschuldung gar nicht steigt.
12. Soweit aus den verfügbaren Erträgen des Fonds die Anteile der Bundesmittel zur Finanzierung der AHV reduziert werden, sinken die gebundenen Ausgaben im Bundeshaushalt und erhöhen so den Freiheitsgrad im Bundesbudget für einmal wieder etwas.
13. Mit diesem Fonds wird bei ehrlicher Betrachtung auch nicht ein Element der Kapitaldeckung in die Erste Säule eingeführt. Vielmehr entspricht dies im Grundsatz eher einer 100-prozentigen, zweckgebundenen Ertrags- resp. Gewinnsteuer, da eben der Kapitalstock nicht verzehrt wird.
14. Mit der Schwächung des Schweizerfrankens durch die SNB sinkt auch die Kaufkraft der Schweizer Bevölkerung, nicht zuletzt die der Rentner und Rentnerinnen. Diese können dies mehrheitlich nicht vollständig über ein (steigendes) Erwerbseinkommen kompensieren. Die SNB könnte/sollte daher via einen solchen Fonds mithelfen, Gegensteuer zu geben, zumal dieser ihre geldpolitische Unabhängigkeit ja bei richtiger Implementierung in keiner Art und Weise beeinträchtigt.
15. Die zukünftigen Erträge kommen einem bestimmten Zweck, nämlich der AHV zugute, die der ganzen Bevölkerung dient und nützt. Der initiale Kredit wird vollumfänglich zurückbezahlt und die Zinsen fliessen als (kontinuierlicher) Ertrag in die Erfolgsrechnung der SNB. Deshalb können/dürfen die Kantone auch keinen Anspruch auf die Erträge gemäss dem Ausschüttungs-Verteilschlüssel erheben.
16. Noch ein letzter Hinweis: Wenn man gar nicht an den Start geht, kann man auch nie ans Ziel kommen!