

# Hinder Asset Management NEWS

News SPECIAL | August 2018



## Die AHV – das Ende einer Erfolgsgeschichte?

*Dr. Alex Hinder*

Die AHV wird immer mehr zum Sorgenkind der Politik: Die rasch alternde Bevölkerung sowie die seit 2004 blockierte AHV-Revision führen bereits heute zu einem der grössten Ausgabenposten des Bundeshaushalts. Zurzeit wachsen die Wirtschaft und die damit verbundenen Steuereinnahmen noch ausreichend stark, um den steigenden Finanzbedarf der AHV ohne Einsparungen oder Neuverschuldung begleichen zu können. Diese Rechnung wird jedoch in Zukunft nicht mehr aufgehen.

Dabei war die AHV jahrzehntelang das Aushängeschild des sozialen Ausgleichs: Das starke Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum der Vergangenheit machten das

System zum Erfolg. Doch der wahre Stresstest kommt erst jetzt, wenn die sogenannte Babyboomer-Generation in Rente geht.

Im Rahmen einer wissenschaftlichen Arbeit an der ETH Zürich haben wir ein detailliertes Modell zur möglichst präzisen Schätzung des Finanzbedarfs der AHV bis 2045 entwickelt. Im ersten Abschnitt dieser Studie geben wir Einblick in das Modell und dessen Ergebnisse. Anschliessend befassen wir uns mit den wirtschaftlichen Auswirkungen und politischen Lösungsansätzen, insbesondere mit der Steuervorlage 2017 (SV17) und der Vernehmlassung AHV 21.

Robert Leitner

Nach der abgelehnten Altersreform 2020 vom September letzten Jahres wird erneut intensiv über ein neues Reformpaket debattiert. Das ist auch dringend nötig. Denn Fakt ist, dass auf Basis realistischer Annahmen ohne umfangreiche Reformen der vom Bund zu tragende Beitrag in der AHV-Bilanz von jährlich 11,1 Mrd. im Jahr 2017 auf 30 Mrd. bis 2045 anwachsen wird. Modelliert man die Entwicklung der AHV, sind insbesondere zwei Faktoren entscheidend für die Stabilität der AHV-Finanzierung: der Zuwanderungssaldo und das Wirtschaftswachstum. Weitere Einflussfaktoren wie Lohn- und Inflationsentwicklung oder Sterbe- und Geburtenraten sind entweder genauer prognostizierbar, weniger beeinflussbar und/oder spielen eine eher untergeordnete Rolle für die längerfristigen Prognosen.

### Die heutige Situation

2017 finanzierte sich die AHV zu 70,2% durch die Versichertenbeiträge und zu 25% durch den Bund. Die restlichen 4,8% steuerten die Ausschüttungen des AHV-Ausgleichsfonds bei. Eine Teilfinanzierung durch die Bundeseinnahmen aus Mehrwert-, Tabak- und Glücksspielsteuer sieht das Gesetz nicht nur vor, sondern findet auch statt. Doch wird diese in Zukunft nicht ausreichen. Zum Vergleich: 2017 betrug die AHV-Ausgaben 43,3 Mrd., wovon 11,1 Mrd. aus dem Bundeshaushalt beigesteuert wurden. Der Bund hatte im selben Jahr ordentliche Einnahmen von 71,1 Mrd. Steigt das Defizit der AHV deutlich schneller als die Bundeseinnahmen, kommt es mit der Zeit zu einer Überlastung des Bundeshaushalts.

Den 1,57 Mio. in der Schweiz lebenden Personen im ordentlichen Rentenalter standen Ende 2016 5,2 Mio. Personen im erwerbsfähigen Alter (20-64 bzw. 65 Jahre) gegenüber. Dies entspricht einem Altersquotienten von 1 zu 3,3. Das Bevölkerungswachstum von 1,1% wurde 2016 zu mehr als drei Viertel vom Migrationssaldo getragen. Zahlen für 2017 lagen noch nicht vollständig vor, doch wurden trotz der guten wirtschaftlichen Lage in der Schweiz die langfristigen Migrationsprognosen des Bundesamtes für Statistik nicht erreicht.

### Modellierung

In unserem AHV-Modell werden die folgenden wichtigen Variablen simuliert: Sterblichkeit, Geburten, Einwanderung, Auswanderung, Einbürgerung, Reallohn, Beschäftigung, Inflation und Wirtschaftsentwicklung. Die verschiedenen Parameter sind voneinander abhängig: Beispielsweise führt eine starke Zuwanderung von Erwerbstätigen zu mehr Wirtschaftswachstum, zusätzlichen Steuerzahlern, mehr Arbeitnehmern im Verhältnis zu Rentnern sowie zu steigenden Geburtenzahlen. Das Modell simuliert die AHV-Beitrags- und -Bezugsverhältnisse jeder in der Schweiz lebenden Person. Damit können auch Einkommensentwicklungen sowie Veränderungen im Beschäftigungsgrad oder Zivilstand berücksichtigt und in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung simuliert werden. Ein Vorteil dabei ist beispielsweise die präzisere Einschätzung der Effekte einer Erhöhung des Frauenrentenalters von 64 auf 65 Jahre.

Die Modellsimulationen zeigen, dass neben dem Wirtschafts- und Lohnwachstum die jährlich schwankende Zuwanderung von qualifizierten Arbeitskräften der entscheidende Einflussfaktor auf die langfristige Entwicklung des Finanzierungsbedarfs der AHV ist. Aller Voraussicht nach wird ab dem Jahr 2033 die Migration der einzige Treiber für den Bevölkerungszuwachs sein, weil dann der Geburtenüberschuss negativ werden wird (vgl. Grafik 1).

Prognosen zur Migration sind mit grosser Unsicherheit behaftet. Neben der wirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz haben insbesondere die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Ausland einen grossen Einfluss. So befinden sich die umliegenden Länder (DE, IT, FR), aus denen heute ein Grossteil der erwerbstätigen Einwanderer stammt, in einer ähnlichen demographischen Situation wie die Schweiz. Die Netto-Zuwanderung aus dem umliegenden Ausland dürfte deshalb abnehmen.

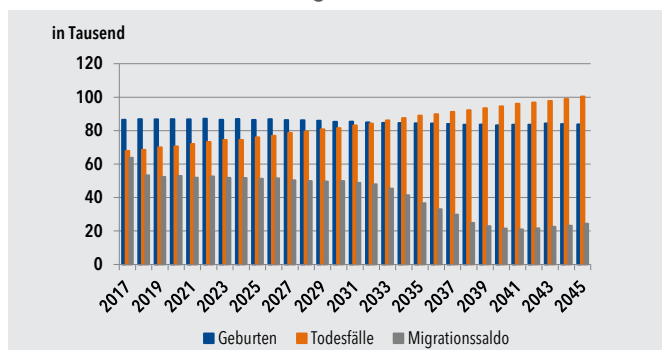
# Spezialthema AHV

## Resultate einer umfangreichen Simulation

### Das Referenzszenario

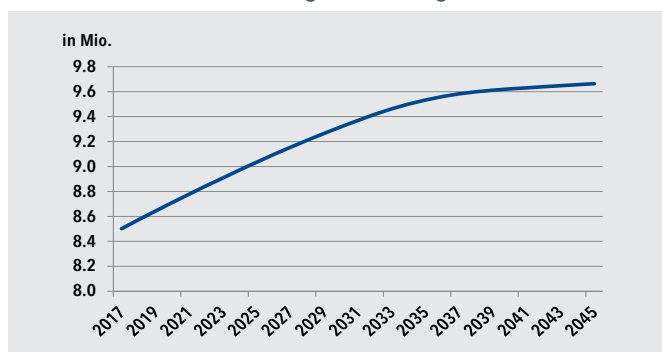
Kernannahme im Modell ist ein Bevölkerungsszenario mit konservativen Schätzungen des Migrationssaldos. Wird davon ausgegangen, dass der Migrationssaldo von 71'000 Personen Ende 2016 bis ins Jahr 2045 auf 24'000 Personen schrumpft (vgl. Grafik 1), steigt die Wohnbevölkerung in der Schweiz von aktuell 8,4 Mio. Einwohnern auf 9,5 Mio. im Jahr 2033 (vgl. Grafik 2). Ab 2033 führen ein erwarteter negativer Geburtenüberschuss und ein tieferer Zuwanderungssaldo zu einem langsameren Wachstum der Einwohnerzahl. Ende 2045 ist mit rund 9,65 Mio. Einwohnern zu rechnen. Der Altersquotient fällt damit auf 1 zu 2: Mehr als ein Viertel der Bevölkerung wird sich im ordentlichen Rentenalter befinden. Alle weiteren Annahmen zur Demographie in unseren Berechnungen entsprechen denen des Referenzszenarios der Bundesämter. Für die wirtschaftliche Entwicklung wurden eigene Annahmen getroffen.

**Grafik 1: Erwarteter Bevölkerungszuwachs**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), BFS, weitere Bundesämter

**Grafik 2: Erwartete Bevölkerungsentwicklung**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), BFS, weitere Bundesämter

### Auswirkungen

Ohne Reform würden die von der Eidgenossenschaft zu finanzierenden, jährlichen AHV-Ausgaben im Jahr 2045 schätzungsweise 30 Mrd. betragen (vgl. Grafik 3), was rund 25% der dann zu erwartenden Bundeseinnahmen entsprechen würde. Geht man von den bisherigen Bundeszuschüssen von rund 16% und einem erwarteten Haushaltsetat 2045 von 117 Mrd. aus, würde das Budgetdefizit der Eidgenossenschaft infolge der AHV-Ausgaben im Jahr 2045 rund 11 Mrd. erreichen (vgl. Grafik 4). Kumuliert würde der gesamte Fehlbetrag bis ins Jahr 2045 rund 190 Mrd. betragen, was einer Neuverschuldung von 17% relativ zum BIP entsprechen würde.

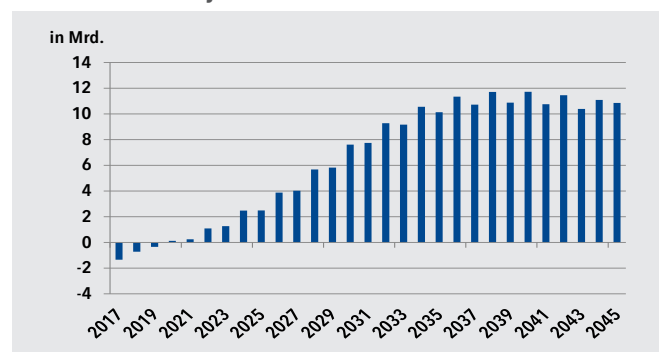
**Grafik 3: Erwartete Entwicklung der AHV**

	2017	%	2045E	%
<b>Einnahmen</b>	<b>44'379</b>		<b>70'875</b>	
Versichertenbeiträge	31'143	70.2%	39'206	55.3%
Ausschüttungen des AHV-Ausgleichsfonds	2'126	4.8%	2'126	3.0%
Beiträge des Bundes	11'105	25.0%	29'543	41.7%
(Prozentanteil an Einnahmen des Bundes)		(16.0%)		(25.0%)
Sonstige	5	0.0%	-	0.0%
<b>Ausgaben</b>	<b>43'292</b>		<b>70'875</b>	
Ordentliche Renten	42'240	97.6%	69'153	97.6%
Sonstige Renten (z.B. Hilfslosenrenten)	586	1.4%	959	1.4%
Verwaltungskosten	210	0.5%	344	0.5%
Sonstige	256	0.6%	419	0.6%

Reale Betrachtung in Zahlen von 2017. In Millionen SFr.

Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), BSV, EFV, BFS, weitere Bundesämter

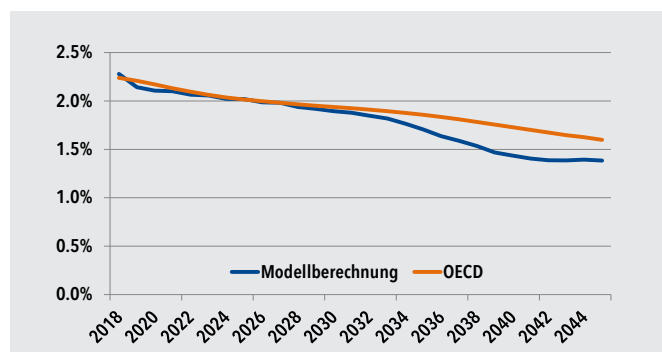
**Grafik 4: Erwartetes jährliches Defizit des Bunds**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), BSV, EFV, BFS, weitere Bundesämter

Die Annahmen im Modell zum langfristigen Wirtschaftswachstum der Schweiz orientieren sich an den Prognosen der OECD (vgl. Grafik 5). Gemäss diesen Prognosen wächst die Schweizer Wirtschaft um 1,8% pro Jahr. Die Abschwächung des Wirtschaftswachstums ab 2035 lässt sich durch die demographische Entwicklung erklären: Mehr Rentner besitzen weniger Kaufkraft und gleichzeitig stagniert die Erwerbsschicht. Im historischen Vergleich sind die Prognosen eher optimistisch, denn die Schweiz konnte zwischen 1981 und 2017 nur um jährlich rund 1,7% wachsen.

**Grafik 5: Erwartetes reales Wirtschaftswachstum**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), OECD

### Hohes und tiefes Szenario

Je nach Annahmen zu Geburtenraten, Einbürgerungs-, Migrations- und Wirtschaftsentwicklung gemäss dem hohen und tiefen Szenario der Bundesämter und eigenem Research variieren die simulierten Ergebnisse. So liegt die Bandbreite für die Gesamtbevölkerung der drei betrachteten Szenarien zwischen 8,9 und 10,2 Mio. Personen, wobei die Differenz hauptsächlich auf den Migrationssaldo zurückzuführen ist. Das langfristig geschätzte durchschnittliche Wirtschaftswachstum beträgt 1,4% bis 2% p.a. Der vom Bund finanzierte Anteil der AHV-Ausgaben beläuft sich im tiefen Szenario auf 29 Mrd., im hohen Szenario auf 28 Mrd. Deutlich werden die Unterschiede erst in der Haushaltsplanung des Bundes: Mit stärker wachsender Bevölkerung nehmen auch die Wirtschaftsleistung und damit die Steuereinnahmen zu. So fehlen dem Bund im Jahr 2045 im tiefen Szenario rund 12,5 Mrd., im hohen hingegen nur 7,5 Milliarden.

### Der AHV-Ausgleichsfonds als zusätzliche Belastung für den Bundeshaushalt

In der bisherigen Betrachtung wurde ausser Acht gelassen, dass der Ausgleichsfonds gesetzlich dazu verpflichtet ist, das Volumen einer jährlichen AHV-Ausgabe zu halten. Da die Ausgaben steigen werden, muss der Bund den Fonds mit zusätzlichen Mitteln aufstocken. Dies führt zu einer zusätzlichen kumulierten Mehrbelastung von 28 Mrd. bis 2045. Ohne Reform fehlen damit der Eidgenossenschaft über die gesamte Periode kumulierte 218 Mrd. (190 Mrd. Defizit im Referenzszenario und zusätzliche 28 Mrd. Austockung des Fonds).

## Lösungsansätze

### Politische Überlegungen

Gemäss der aktuellen Gesetzgebung ist der Spielraum für den Bundesrat beschränkt: Ohne Reform muss der Bund den Fehlbetrag finanzieren. Einzig die Berechnung der Aufwertungsfaktoren<sup>1</sup> zur Rentenbestimmung wird vom Bundesrat periodisch angepasst. Deren Einfluss auf die Gesamtentwicklung ist jedoch verschwindend gering.

### Wirtschaft und Migration

Ausgangspunkt ist das Referenzszenario ohne Berücksichtigung von Fondsrückstellungen und Reformen. Die Finanzlücke der AHV, definiert als die Differenz von AHV-Ausgaben zu Versichertenbeiträgen abzüglich den Kapitalerträgen des Ausgleichsfonds, wächst voraussichtlich von 11,1 auf 30 Mrd. oder um rund 3,6% pro Jahr. Es gäbe keinen Grund zur Sorge, wenn das BIP-Wachstum und die damit verbundenen Bundeseinnahmen ähnlich stark steigen würden. Dies gilt aber nur dann, wenn der Bund die anteiligen Ausgaben für die AHV konstant halten möchte (ca. 16% einer Bundesausgabe). Will er nur die nötigen Mehrausgaben finanzieren (rund 11 Mrd. im Jahr 2045), müsste das BIP anstelle von 1,8% rund 2,2% p.a. wachsen. Alternativen wären eine stufenweise Erhöhung der Mehrwertsteuer bis 2045 von 7,7% auf 10,4% oder eine Erhöhung der Arbeitnehmer- und

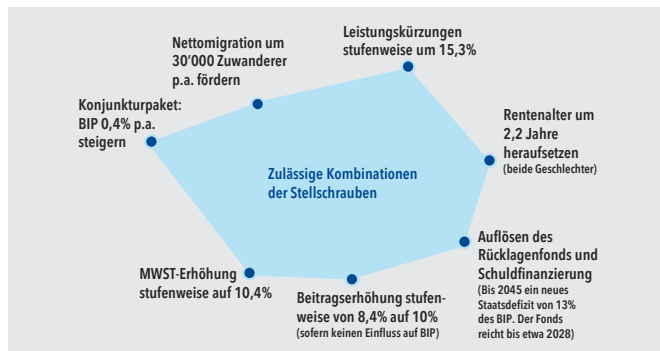
<sup>1</sup> Bei der Berechnung der Rentenansprüche werden die Beitragsjahre sowie das massgebliche durchschnittliche Einkommen berücksichtigt. Für dessen Berechnung werden vergangene Einkommen mithilfe der Aufwertungsfaktoren an die Inflations- und Reallohnabwertung angepasst. Gemäss unseren Modellberechnungen ist zu erwarten, dass in Zukunft tendenziell weniger Menschen eine Maximalrente erhalten werden.

# Spezialthema AHV

## Resultate einer umfangreichen Simulation

Arbeitgeberbeiträge von derzeit 8,4% auf 10% Prozent. Würden pro Jahr mindestens 30'000 mehr berufstätige junge Menschen einwandern als in den Modellannahmen des Referenzszenarios angenommen, würde dies zu einem um 0,2% höherem langfristigem Wirtschaftswachstum und höheren Versichertenbeiträgen führen. Grafik 6 bildet die einzelnen Möglichkeiten ab, welche zum Teil stufenweise erreicht werden müssten. Jede Extremlösung stellt eine Ecke dar, wobei auch jegliche Kombination mehrerer Stellschrauben möglich und vor allem deutlich sinnvoller wäre.

**Grafik 6: Lösungsmöglichkeiten**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen)

### Effekte weiterer Einflussfaktoren

Ein hohes Reallohnwachstum würde sich in den kommenden Jahren positiv auf das Defizit im Bundeshaushalt auswirken, eine hohe Inflation hingegen eher negativ, da die AHV-Ausgaben wie auch die Versichertenbeiträge und Steuereinnahmen parallel mit leichter Verzögerung zur Inflation ebenfalls ansteigen. Die vom Bund zu tragende Differenz wächst damit aber nochmals deutlich schneller im Vergleich zu den nominalen Steuereinnahmen.

Für die Politik ergeben sich zahlreiche Zielkonflikte. Einerseits ist es nicht wünschenswert, die Bevölkerung durch eine Anhebung der Mehrwertsteuer oder der Beitragssätze zu stark zu belasten. Höhere Steuern und Abgaben haben ausserdem einen negativen Effekt auf das Wirtschaftswachstum. Eine Finanzierung durch eine Ausweitung der Staatsverschuldung ist ebenfalls nicht wünschenswert, geschweige denn nachhaltig, weil die Handlungsfähigkeit

des Staates eingeschränkt werden würde. Die Zuwanderung ist ebenfalls mit einigen volkswirtschaftlichen Kosten und Nebenwirkungen verbunden.

### Bewertung der aktuellen Vorschläge

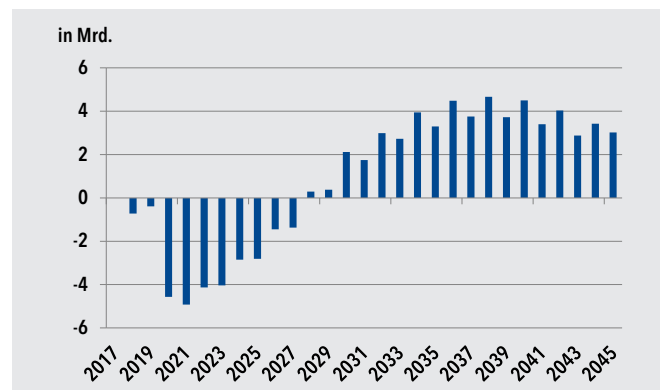
Die Schwierigkeit, das Bevölkerungswachstum und die wirtschaftliche Lage über einen längeren Zeitraum als zehn Jahre zuverlässig zu schätzen, erschwert die Finanzplanung der AHV und damit der Eidgenossenschaft. Die geplante Steuerreform (SV17) in Kombination mit der AHV-Reform 21 würde im Falle eines Inkrafttretens ab 2020 für eine Entlastung des Staatshaushalts bis 2030 sorgen (vgl. Grafik 7).

Die Reformpakete (Stand: 20.07.2018) beinhalten die folgenden Eckpunkte:

- » Beitragserhöhung von 8,4 auf 8,7%
- » Mehrwertsteuererhöhung von 7,7 auf 8,4%
- » Erhöhung Frauenrententalter auf 65
- » Zuwendungen aus anderen Budgetposten des Bunds von rund 800 Mio. im ersten Jahr<sup>2</sup>

Gemäss den Modellberechnungen können diese Änderungen das Defizit bis 2028 in Zaum halten. Mit den Überschüssen aus den Vorjahren müsste dann spätestens 2030 ein neues Reformpaket beschlossen werden. Die Diskussion würde in acht bis zehn Jahren wieder beginnen.

**Grafik 7: Finanzbedarf des Bunds mit Reformen**



Quelle: Hinder Asset Management (eigene Berechnungen), BSV, EFV, BFS, weitere Bundesämter

<sup>2</sup> Die in der Steuerreform SV17 vorgeschlagenen Massnahmen zur Finanzierung der AHV beinhalten die Zuwendung von Steuereinnahmen zur AHV, welche aktuell für andere Zwecke genutzt werden. Dazu zählen die vollständige Zuteilung des Demographieprozents der Mehrwertsteuer oder eine Erhöhung des Bundesanteils. In den Berechnungen wurde angenommen, dass andere Budgetposten, welche derzeit von der Zuteilung profitieren, gekürzt werden.

# Spezialthema AHV

## Resultate einer umfangreichen Simulation

---

Eine Neuauflage der AHV-Reform sollte deshalb zum Ziel haben, eine Flexibilisierung der Gesetzgebung zu erreichen. Je früher die Politik auf demographische oder wirtschaftliche Entwicklungen reagieren kann, desto besser kann die langfristige Stabilität der AHV-Finanzierung gesichert werden. Sonst wird wie in der Vergangenheit im Schnitt alle sieben Jahre ein neues Reformpaket beschlossen werden. Der einzige Unterschied ist dieses Mal, dass das Parlament und das Stimmvolk ungünstigere Bedingungen akzeptieren müssen. Dazu waren diese schon 2004 und 2017 nicht bereit. Je länger ein Reformpaket blockiert wird, desto teurer wird die Rechnung für den Bund und die nachfolgenden Generationen.



**Hinder Asset Management AG**

Beethovenstrasse 3

8002 Zürich

Schweiz

T: +41 44 208 24 24

[www.hinder-asset.ch](http://www.hinder-asset.ch)



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV  
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG  
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG  
Swiss Association of Asset Managers | SAAM