

Der AHV-Demografie-Fonds

Reformvorschlag zugunsten der Jungen und der nachfolgenden Generationen

Das Problem

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. Dieses Demografie Problem führt zu immer schärferen und lösungerschwierenden (Um-)verteilungskämpfen bei der zukünftigen Finanzierung der AHV im Rahmen des alleinigen Umlageverfahrens.

Eine überzeugender Lösungsbeitrag: Ein Demografie-Fonds

Der Kapitalmarkt wird im Rahmen eines staatlichen Fonds (dem Demografie-Fonds eben) ab heute bzw. möglichst rasch als weiterer Beitragszahler herangezogen.

Die finanztechnische Konstruktion

Der Fonds wird aufgrund der derzeit niedrigen Zinsen in möglichst kurzer Zeit durch einen Kredit im Umfang von CHF 300 Milliarden mit einer Laufzeit von 40 Jahren alimentiert.

Die Mittel werden zur Risikoglättung gestaffelt gleichmässig über einen Zeitraum von 10 Jahren an den internationalen Aktienmärkten angelegt. In 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 Finanzierungskosten werden 1 % eingerechnet (aktuell für den Bund ca. 0.5 %). Die jährlichen Aufwendungen für Verwaltung und Asset Management werden mit weiteren, für dieses Volumen grosszügigen 0.20 % eingesetzt.

In die Berechnungen fliesst auch ein sehr vorsichtig geschätzter Bruttoertrag von lediglich durchschnittlich 4% ein, was wenig mehr als der Hälfte des historischen Mittelwertes entspricht. [Link zur Excel-Tabelle](#)

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 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.

[Link zu BWM Tabelle](#)

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

Sozusagen als Trost resp. als Zwischenverpflegung für eher kurzfristige Unsicherheit und die lange Wartedauer von 40 Jahren (vergleichbar einem Marathon) sind bereits ab dem 16. Jahr jährliche Ausschüttungen von CHF 2.5 Milliarden eingeplant, sofern die Reserven des Fonds dafür ausreichend sind. Dies ergibt während der gesamten Reservebildung und Amortisationsphase kumulierte Zuweisungen an den AHV-Fonds von CHF 62.5 Milliarden.

Das Resultat: mindestens 16 Milliarden CHF Ertrag jährlich zugunsten der AHV

Aufgrund der getroffenen sehr vorsichtigen Annahmen steht nach Ablauf der 40 Jahre „für immer“ ein schuldenfreies Nettovermögen von über CHF 400 Milliarden zur Verfügung, Somit können jährlich stattliche geglättete Erträge von CHF 16 Milliarden (oder sogar mehr) zugunsten der AHV ausbezahlt werden, während das Nettovermögen zumindest erhalten bleibt. Dies entspricht als Vergleich rund einem Drittel der heutigen jährlichen Rentenauszahlungen und rund der Hälfte der heutigen jährlichen Lohnbeiträge!!

Aber auch hier gilt: Wenn man nie an den Start geht, kommt man auch nie ans Ziel!

Gehört auch dazu: Die Finanzierung

Für die Finanzierung stehen 2 Varianten zur Wahl:

a) Im Vordergrund. steht eine Lösung, bei der die Schweizerische Nationalbank den entsprechenden Teil ihrer Fremdwährungsaktiven gegen einen verzinslichen CHF Kredit zur Verfügung stellt, was für sie einen Tausch von Aktiven darstellt.

Dies wäre auch für die SNB mutmasslich von Vorteil, da dadurch der Fremdwährungsanteil in ihrer Bilanz stark reduziert würde und so zusätzliche Freiräume für allenfalls notwendige zukünftige Marktinterventionen geschaffen würde. 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.

b) Der Bund nimmt auf dem Kapitalmarkt die CHF 300 Milliarden für den Zeitraum von 40 Jahren auf. Dies kann aufgrund der aktuellen Zinssituation möglichst rasch oder gestaffelt über den Investitionszeitraum von 10 Jahren erfolgen.

Diese Kapitalaufnahme des Bundes wird bei korrekter Betrachtung ohne Erhöhung der gesamten effektiven Staatsschuld erreicht, da „nur“ ein Teil der impliziten Staatsschuld der

zukünftigen Verpflichtungen aus der AHV in die ausgewiesene übertragen wird!

Die Nettoschulden des Bundes steigen dadurch ohnehin nicht, da dem Kapital die investierten Vermögenswerte gegenüberstehen. Trotzdem müsste höchstwahrscheinlich die Schuldenbremse in der Verfassung für diesen Zweck angepasst werden.

Beim Demografie Fonds handelt es sich also um einen Staatsfonds. Dieser ist allerdings de facto nicht vergleichbar (oder zumindest nicht gleich zu setzen) mit praktisch allen andern, immer wieder auftauchenden Ideen für einen 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 vollständig zurückbezahlt

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 als Teil deren Bilanz!

Hier zur besseren Übersicht die Schlüsselzahlen noch zusammengefasst

Finanzierungskosten p.a.:		1%			
Vermögensverwaltungskosten p.a. :		0,20%			
Bruttoertrag p.a.:		4%			
Jahr	Inv. Fonds- vermögen	Investition / Devestition	Zuweisung AHV - Fonds	Reserven	Darlehens- Schuld
	CHF Mrd.				
1	30	30	0	0,0	300
6	181,8	30	0	1,8	300
11	334,7	0	0	34,7	300
16	387,2	0	2,5	87,2	300
21	436,9	0	2,5	136,9	300
31	538,9	-30	2,5	268,9	270
41	405,2	0	15,4	405,2	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 optimiert werden.

Der Luxus: 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 Steuern (MWST, allgemeine Bundesbeiträge)
- Kleineren Rentenalter Erhöhung oder keiner weiteren
- Verbesserung von **dannzumal** gewünschten Leistung (z.B. Schritte für eine Zivilstands unabhängige Rente, Erhöhung Mindestrenten)

Warnung:

Da der Aufbau des Demografie Fonds 40 Jahre dauert, entbindet dieser die Politik keineswegs davon, möglichst rasch mehrheitsfähige Lösungen für die nächsten Jahrzehnte zu erarbeiten. Zudem kann der Demografie-Fonds auch danach das Problem nicht allein lösen. Als unterstützende Verpflichtung würde man ohnehin eine ausgewogene Sanierungs- resp. Gleichgewichtsregel betreffend Leistungsseite (Rentenalter) und Finanzierung in die Verfassung aufnehmen, die dafür sorgt, dass die Generationenbilanz wieder ins Gleichgewicht kommt und auch bleibt. [Link zu Sanierungsregel](#)

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