

Bei der Rentenpyramide besteht Einsturzgefahr

Gegen die Überalterung hilft auch das Sparen nichts – ganz im Gegenteil.

Dadurch werden erst recht gefährliche Pyramiden aufgebaut

Albanien ist an seinen Pyramidenfinanzierungen zerbrochen. Jetzt baut sich in ganz Westeuropa eine noch weit grössere und ebenso gefährliche Pyramide auf. Es handelt sich um die Idee, das Problem der Überalterung mit einer Umstellung der Rentenfinanzierung auf das Kapitaldeckungsverfahren lösen zu können.

Werner Vontobel

Der Vorschlag stammt von CASH-Leser Peter Walter (Name geändert), liegt weltweit im Trend und tönt überzeugend: «Eine Summe von 25'000 Franken wird jedem neu geborenen Bürger in ein zweckgebundenes Vorsorgekonto einbezahlt und in erstklassige Sachwerte investiert. Nach vorsichtigen Schätzungen ist darauf ein Ertrag von 7 Prozent zu erwarten, wodurch sich die Summe im 65. Altersjahr auf 2,03 Millionen erhöht, was nach Berücksichtigung von 1,5 Prozent Teuerung ein reales Guthaben von 770'000 Franken ergibt, woraus sich eine jährliche Rente von 54'000 Franken finanzieren lässt.»

Der dipl. Buchhalter Walter ist nicht allein. Ähnliche Berechnungen hat kürzlich auch das «Wall Street Journal» veröffentlicht. In den letzten Jahren haben aus denselben Gründen unter andern Italien, Ungarn und England ihre Rentensysteme auf das Kapitaldeckungsverfahren umgestellt, und nächsten Monat wird die EU-Kommission dazu ein Grünbuch veröffentlichen.

Der Auslöser für diesen Reformeifer ist die drohende Überalterung. In der Schweiz beispielsweise entfallen heute rund 24 Rentner auf 100 Arbeitstätige, bis anno 2030 dürften es zwischen 42 und 46 Rentner sein. Mit einem Umwälzverfahren à la AHV, in dem die aktive Generation jeweils direkt die Alten finanziert, ist dieser demografische Wandel in der Tat schwer zu bewältigen. Die heutige Generation müsste allein wegen der Überalterung rund 70 Prozent mehr Beiträge bezahlen als frühere Generationen.

Ein Kapitaldeckungsverfahren, wo jeder seine eigenen Ersparnisse selbst aufbraucht, scheint diese Klippe zu umschiffen. Wenn die Ersparnisse zudem noch optimal angelegt werden, könnten die Renten sogar mit relativ geringen Ersparnissen finanziert werden. Leider sind diese Überlegungen falsch. Sie basieren zwar auf richtigen Zinseszinsrechnungen, verkennen aber ein paar entscheidende volkswirtschaftliche Zusammenhänge.

◆ Zusätzliche Ersparnisse führen nicht zwingend zu zusätzlichen Investitionen.

In der Schweiz sind 1995 über 100 Milliarden Franken gespart, aber «nur» 82 Milliarden investiert worden. Das hohe Sparvolumen hat zwar zu einem Anstieg der Börsenkurse um über 100 Milliarden Franken geführt, dennoch sind gemäss einer Studie der Bank Vontobel über die Börse rund 4 Milliarden Franken aus den Unternehmen abgeflossen.

◆ Der Kapitalstock lässt sich nicht beliebig vergrössern.

Um 24 Millionen Jogurtbecher pro Jahr herzustellen, reicht heute

Pyramiden wie in Albanien

Die Überzeugung, dass bei zunehmender Überalterung die Renten durch ein Kapitaldeckungsverfahren besser gesichert werden können als im Umlageverfahren, ist weltweit verbreitet.

In Deutschland hat der Sachverständigenrat 1996 den Übergang zu einem 100-prozentigen Deckungsverfahren empfohlen. Grund: Die realen Zinsen waren seit 1983 mit durchschnittlich 4,8 Prozent doppelt so hoch wie das reale Wachstum des Bruttosozialprodukts. EU-Binnenmarktkommissar Mario Monti ist «wie die meisten Experten davon überzeugt, dass die Altersvorsorge nur zu sichern ist, wenn sie auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruht».

(«Tages-Anzeiger» vom 24. März)
«Die Rentensysteme Europas sind mindestens so kriminell konzipiert wie die Pyramiden-Finanzsysteme, die Albanien in den Ruin getrieben haben» («Wall Street Journal» vom 10. März). Der Drei-Säulen-Bericht des Eidgenössischen Departements des Innern vom Oktober 1995 meint zwar, dass die heutige Mischung zwischen Spar- und Umlageverfahren einer «idealen Lösung recht nahe» komme, warnt jedoch: «Wir würden es angesichts der erwarteten demografischen Entwicklung als gefährlich ansehen, heute die 1. Säule (Umlageverfahren) zu Lasten der 2. Säule (Kapitaldeckungsverfahren) zu verstärken.»

eine Maschine im Wert von 280'000 Franken. Um 2 Millionen Tonnenkilometer zu transportieren, braucht es ein Lastauto. Der physische Kapitalstock steht zum Sozialprodukt in einem technisch bestimmten Verhältnis. Konkret entspricht das Nettoanlagevermögen der Schweiz mitsamt Wohnungen, Strassen, Maschinen ziemlich genau dem Dreifachen des Bruttosozialprodukts. Wenn alle Fabriken leer produzieren, die Lager kleiner werden und die Maschinen länger laufen und wenn insbesondere die aktive Bevölkerung abnimmt, dann braucht es in Zukunft vielleicht sogar weniger Kapital.

Doch selbst wenn jede Maschine, jede Wohnung und jede Brücke zu 100 Prozent belehnt würde, genügte das nicht, um alle Renten einer überalterten Gesellschaft voll aus den Zinsen und Dividenden bezahlen zu können. Dazu bräuchte es Guthaben, die locker das Vier- bis Achtfache des Bruttosozialprodukts ausmachen können. Der deutsche Rentenspezialist Meinhard Miegel, Leiter des Instituts für Wirtschaft