

# Gold für die AHV?

## Keine echte Sanierung durch die Reserven der Nationalbank

Von Monika Büttler\*

Sollen 20 Mrd. Fr. aus den Goldreserven der Schweizerischen Nationalbank dem AHV-Fonds zugewiesen werden? Der folgende Beitrag diskutiert die Auswirkungen dieses vermeintlich verlockenden Vorschlags von Nationalrat Christoph Blocher. Simulationsrechnungen zeigen, dass die Entlastung der AHV vergleichsweise bescheiden wäre. Zudem wird angeführt, die Ausschüttung leiste keinen Beitrag zur Bewältigung der strukturellen Probleme der Alterssicherung. Dadurch könnten Reformen verzögert und die Kosten der AHV in der Zukunft erhöht werden. (Red.)

Unter den heutigen strukturellen Bedingungen der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) wird der AHV-Fonds spätestens im Jahre 2010 aufgebraucht sein, lange bevor die geburtenstarken Jahrgänge in die Pension gehen. Ab diesem Zeitpunkt werden massive Einschnitte in das

System der AHV notwendig sein. So müssten zum Ausgleich der Rechnung die Altersrenten um durchschnittlich 37% gekürzt, 5 zusätzliche Lohnprozente erhoben oder die Mehrwertsteuer um 3,6 Prozentpunkte erhöht werden. Nationalrat Christoph Blocher hat deshalb vorgeschlagen, rund 20 Mrd. Fr. aus überschüssigen Goldreserven der Schweizerischen Nationalbank dem AHV-Fonds zukommen zu lassen. Damit würde laut Blocher der heutige Bestand des Fonds verdoppelt und zusammen mit einer besseren Bewirtschaftung ein Beitrag zur langfristigen Sanierung der schweizerischen Alterssicherung geleistet. Dieser Vorschlag wird zum Teil auch in Kreisen der CVP und der SP gelobt. So hat zum Beispiel SP-Nationalrat Rudolf Strahm errechnet, dass sich der Ertrag des um 20 Mrd. Fr. geäußerten AHV-Fonds jährlich auf etwa 2,2 Mrd. Fr. oder 1,5 Mehrwertsteuerprozente belaufen würde.

### Weniger als die Ausgaben eines Jahres

Doch genügen 20 Mrd. Fr., um die schweizerische Alterssicherung langfristig zu sanieren? Gemäss den Ergebnissen von Simulationsrechnungen können notwendige Reformen mit dieser Massnahme lediglich um wenige Jahre aufgeschoben oder leicht abgedeckt werden. Der Betrag deckt nicht einmal die AHV-Ausgaben eines einzigen Jahres (1996: 24,8 Mrd. Fr.). Von einer substantiellen Verbesserung der finanziellen Situation der AHV oder gar einer langfristigen Sanierung kann keine Rede sein, selbst wenn die zusätzlichen Mittel während der Erwerbsjahre der «Baby-Boomer» optimal investiert würden.

Die in der Tabelle präsentierten Zahlen fassen die Simulationsergebnisse aus einem einfachen Makromodell zusammen. Szenario I fragt, wie lange bei verschiedenen realen Zinssätzen, zu denen das AHV-Kapital angelegt werden kann, mit dem Goldzustupf eine Sanierung der AHV aufgeschoben werden könnte. Szenario II berechnet, wie stark ein Zuschuss von 20 Mrd. Fr. das notwendige Ausmass einer im Jahre 2010 an die Hand genommenen Sanierung verringern würde. Zur Illustration wird der zu diesem Zeitpunkt bestehende Finanzierungsbedarf der AHV mit bzw. ohne Goldreserven am Beispiel von zusätzlichen Mehrwertsteuerprozentsätzen wiedergegeben. Diese Form der Sanierung hat sich gemäss einer kürzlich publizierten Univox-Analyse als die am ehesten akzeptierte erwiesen. Für beide Szenarien

Die Auswirkungen des Goldbeitrags

Realzins (in Prozent)	Verzögerung der Sanierung <sup>1</sup> (in Jahren)	Reduktion des Sanierungsbedarfs <sup>2</sup> (in Prozent)	Mehrwertsteuerprozente mit Gold	Mehrwertsteuerprozente ohne Gold	Sanierungsbedarf (in Mrd. Fr.)
1	3,5	1,5	4,0	4,1	1368
2	4	4	3,7	3,9	503
3	5	8	3,3	3,6	249
4	6	14	2,8	3,2	140
5	8	24	2,2	2,8	84
6	11	38	1,5	2,5	52
8	—	—	—	—	20

<sup>1</sup> Szenario I, <sup>2</sup> Szenario II.

wurden die Werte so ermittelt, dass sich bei einer Fortschreibung der Bevölkerungsentwicklung nach einer Reform die Barwerte der Ausgaben und Einnahmen (inkl. die Kapitalerträge des AHV-Fonds) die Waage halten.

### Sanierungsaufschub um fünf Jahre

Die Ergebnisse zeichnen ein ernüchterndes Bild des Blocher-Vorschlags. Der Beitrag von 20 Mrd. Fr. würde es bei einem angenommenen Realzinssatz von 3% erlauben, die notwendige Sanierung um ganze fünf Jahre aufzuschieben (Szenario I). Wenn die Goldreserven statt zu einer blossen Verschiebung zu einer echten, d. h. langfristigen Reduktion des Reformbedarfs verwendet würden (Szenario II), liesse sich – ebenfalls zu einem Realzins von 3% – die im Jahre 2010 notwendige Erhöhung der Mehrwertsteuer von 3,6 auf 3,3 Prozentpunkte reduzieren. In beiden Szenarien spielt es keine Rolle, welcher Art – Einnahmenerhöhung oder Rentenkürzung – die Anpassung der AHV letztlich sein wird.

Je höher der künftige Realzins ist, desto stärker profitiert die AHV von zusätzlichen Mitteln für ihren Fonds. Reale langfristige Kapitalrenditen von mehr als 5% sind allerdings sehr unwahrscheinlich, selbst wenn ein Teil der Gelder in den Aktienmarkt investiert würde. Der durchschnittliche Realzins von 1980 bis 1993 belief sich in der Schweiz auf rund 1,5% und in den USA auf rund 4%. Eine alternde Bevölkerung weist tendenziell höhere Sparquoten auf und führt daher zu einem Druck auf die Realzinsen. In seinen Prognosen zur Zukunft der Alterssicherung in den Industrieländern geht der Internationale Währungsfonds denn auch von einer realen Kapitalrendite von unter 5% aus. Savioz und Wechsler unterstellen in ihren Simulationsmodellen zur Zukunft der AHV gar eine Kapitalrendite von höchstens 2%. Doch selbst im günstigen, aber unwahrscheinlichen Fall einer langfristigen Kapitalrendite von 5% wiegt der Goldbatzen der Nationalbank weniger als ein Mehrwertsteuerprozent.

### Ein Tropfen auf den heissen Stein

Zusätzlich ist zu bedenken, dass wohl gar nicht 20 Mrd. Fr. aus den Notenbankreserven zur Verfügung stehen. Zum gegenwärtigen Goldpreis sind die von der Expertenkommission der Nationalbank ermittelten überschüssigen Goldreserven

von 1350 t zwar tatsächlich rund 20 Mrd. Fr. wert. Es wird aber kaum möglich sein, eine so grosse Menge Gold auf dem internationalen Markt zu verkaufen, ohne den Preis nach unten zu drücken. Neben dem Bund erheben zudem auch die Kantone einen verfassungsmässig gestützten Anspruch auf frei werdende Mittel.

Noch augenfälliger ist der für die AHV-Sanierung begrenzte Nutzen der Goldreserven, wenn man den Betrag von 20 Mrd. Fr. vergleicht mit den *zusätzlichen Mitteln*, die nötig wären, um die schweizerische Alterssicherung langfristig und ohne strukturelle Änderungen zu finanzieren. Der zusätzliche Finanzierungsbedarf übersteigt die gesamten Reserven der Schweizerischen Nationalbank um ein vielfaches (vgl. Tabelle). Mit Hilfe der Goldreserven könnten Reformen der heutigen AHV nur bei realen Zinssätzen von über 8% vermieden werden. Könnten langfristig derart hohe Renditen erzielt werden, würden jedoch die bis 2020 kumulierten Erträge des AHV-Fonds auch ohne den Zuschuss von 20 Mrd. Fr. die Belastungen der AHV, die durch die Pensionierung der «Baby-Boomer»-Generation zu erwarten sind, weitgehend auffangen. Die Finanzierungslücke würde sich in der Grössenordnung von einem Mehrwertsteuerprozent bewegen, was die Bedeutung der Goldreserven wohl relativiert.

### Gefährliche Goldillusion

Die Behauptung, mit überschüssigen Goldreserven die AHV sanieren zu können, gaukelt den Bürgern eine *falsche Sicherheit* vor, wie aus den Simulationsrechnungen ersichtlich wird. Der Glanz des Goldes blendet offenbar den Blick auf die Realität. Die aus einem Verkauf der Goldreserven frei werdenden Mittel werden in ihren langfristigen Auswirkungen gerne massiv überschätzt; erste positive Reaktionen auf den Vorschlag von Nationalrat Blocher scheinen dies zu bestätigen. Die Gefahr dieser Täuschung liegt darin, dass dadurch unumgängliche *Reformen verzögert* werden und in Zukunft noch schmerzhafter sind. Ein Aufschub von Reformen zieht

nicht nur einen letztlich höheren Anpassungsbedarf nach sich, sondern könnte auch das politische Gewicht zulasten der im Erwerbsleben stehenden Bevölkerung verändern. Je länger mit Reformen zugewartet wird, desto wahrscheinlicher scheint eine Anpassung in Form der volkswirtschaftlich ungünstigsten Variante, nämlich einer Erhöhung der Lohnprozente. Den heute 30jährigen wäre jedoch am besten gedient, wenn sie die Sanierungsrechnung offen präsentiert bekämen und sich noch mindestens 30 Arbeitsjahre lang an die düstere Situation anpassen könnten.

Stellt sich schliesslich die Frage, ob der Vorschlag Blochers wenigstens den *Bedürftigen* helfen würde. Wohl kaum. Bei der heutigen Struktur der AHV kämen die zusätzlichen Mittel eher den finanziell besser gestellten Bürgern zu. Von einer tiefer ausfallenden Mehrwertsteuererhöhung für die AHV profitierten nämlich jene mehr, die höhere Konsumausgaben tätigen. Und von einem verminderten Kürzungsbedarf der Renten würden die Empfänger von Maximalrenten in absoluten Zahlen in doppelt so hohem Ausmass profitieren wie die Empfänger von Minimalrenten. Die Aufstockung des AHV-Fonds käme im Fall einer Verzögerung der Strukturreformen in erster Linie dem älteren Teil der Bevölkerung zugute, welcher heute im Erwerbsleben steht oder schon Altersrenten bezieht – dies auf Kosten der Jungen und der späteren Generationen. Mit Goldreserven allein lässt sich die AHV also nicht sanieren. Durch eine womöglich daraus folgende Verschiebung dringend notwendiger Anpassungen könnte dagegen die Chance vertan werden, Reformen in einer Zeit durchzuführen, in der die Generation der «Baby-Boomer» noch erwerbstätig ist und die schmerzhaften Anpassungen zu tragen hilft.

\* Dr. Monika Bütler ist Assistenzprofessorin für Ökonomie am Center for Economic Research, Tilburg University, Niederlande.