

Anpassung der Alterssicherungssysteme an das veränderte Marktumfeld – ein internationaler Vergleich am Beispiel der Staaten Schweden, Niederlande und Dänemark

Prof. Dr. Karen M. Anderson, Southampton

Dieser Beitrag diskutiert die jüngsten Entwicklungen der Alterssicherungssysteme in den Mehssäulensystemen Schwedens, der Niederlande und Dänemarks. Alle drei Systeme haben eine staatliche Rente, finanziert aus Steuern oder Beiträgen, die durch umfangreiche, kollektiv organisierte kapitalgedeckte Betriebs- oder Zusatzrenten ergänzt wird. Obwohl der Mehssäulenansatz oft als (Teil-)Lösung für die finanziellen Probleme gesetzlicher Rentensysteme infolge des demografischen Wandels gefordert wird, zeigen die jüngsten Erfahrungen mit kapitalgedeckten Renten in diesen drei Ländern die ökonomischen und politischen Herausforderungen, die im Zuge erheblich veränderter internationaler Märkte entstehen können.

1. Einleitung

Seit 2000 ist der Anteil der Betriebs- und Zusatzrenten in Schweden, den Niederlanden und in Dänemark gestiegen. Diese Entwicklung hat während einer Zeit stattgefunden, in der sich das Marktumfeld dramatisch verändert hat. Schwankungen an den Aktienmärkten und historisch niedrige Zinsen haben einen erheblichen Anpassungsdruck im leistungsbezogenen Betriebsrentensystem in den Niederlanden verursacht. Die Betriebs- und Zusatzrentensysteme Schwedens und Dänemarks sind weniger betroffen, vor allem weil beide Länder in den 1990er-Jahren beitragsbezogene Leistungen eingeführt haben. Nichtsdestotrotz haben die Effekte niedriger Zinsen und volatiler Finanzmärkte auf die Betriebs- und Zusatzrenten in beiden Ländern das öffentliche Vertrauen und die Unterstützung dieser Vorsorgeform geschwächt und Rufe nach Politikveränderungen ausgelöst. Sozialpartner und Regierungen in den Niederlanden haben auf die Effekte des veränderten Marktumfelds mit Reformen reagiert, die die Betriebsrentenbezüge deutlich reduzieren. In Schweden und Dänemark zielen Reformen auf die Verbesserung der Betriebs- und Zu-

satzrentenprodukte, zum Beispiel durch das Anbieten von Lebenszyklus-Fonds (Lifecycle-Funds) und durch bessere Informationen für die Verbraucher.

Seit der Publikation der Weltbankstudie *Averting the Old Age Crisis* 1994 werden Mehssäulen-Alterssicherungssysteme als effektive beziehungsweise bessere Alternative zu Systemen (wie bis 2001 in Deutschland), in denen eine beitragsfinanzierte, einkommensbezogene gesetzliche Rente den Lebensstandard sichern soll (World Bank 1994), empfohlen. Gemäß den Weltbankexperten könne mit einem Mix aus gesetzlicher, betrieblicher und individueller Vorsorge der demografische und ökonomische Wandel besser zu bewältigen sein als allein mit einer gesetzlichen Rente. Die Logik der Weltbankexperten scheint überzeugend: In Mehssäulensystemen sind Risiken diversifizierter, sodass eine steuerfinanzierte Grundrente vor Armut schützt und die betriebliche Altersversorgung dieses Basiseinkommen ergänzt. Bürgerinnen und Bürger, die noch mehr Einkommenssicherheit haben möchten, haben die Möglichkeit, eine private Altersvorsorge abzuschließen. Kapitalgedeckte betriebliche beziehungsweise private Altersvorsorge bietet weitere Vorteile: Die

langfristigen Durchschnittsrenditen auf den Kapitalmärkten sind potenziell höher als das nationale Wirtschaftswachstum. Diese Mischung, bestehend aus mehreren Säulen, vermeidet laut Weltbankexperten unhaltbare Versprechen, die folgen, wenn sinkende Geburtenraten dazu führen, dass immer mehr Rentenbezieher von immer weniger erwerbstätigen Beitragszahlern finanziert werden müssen.

Die Grundpfeiler dieser Systeme wurden lange vor der Publizierung der Weltbankstudie gesetzt. Schweden und Dänemark waren unter den ersten Ländern, die Anfang des 20. Jahrhunderts eine Grundrente eingeführt haben. Die Niederlande folgten Ende der 50er-Jahre. In den letzten drei bis fünf Jahrzehnten sind die kapitalgedeckten Betriebsrenten stark gewachsen – die meisten schwedischen Betriebsrenten sind seit den 90er-Jahren kapitalgedeckt. Heute haben Dänemark, die Niederlande und Schweden einige der höchsten Kapitaldeckungsraten in der OECD. Die kapitalgedeckte betriebliche Altersversorgung (bAV) in den Alterssicherungssystemen der drei Länder birgt Chancen und Risiken: Auf lange Sicht sind die Renditen auf den Finanzmärkten einigermaßen gut, oft sogar hoch; aber dieses Potenzial birgt auch Risiken, nämlich kurzfristige Anlageverluste, die die Bilanzen der betrieblichen Pensionseinrichtungen verschlechtern. Wie dieser Beitrag diskutiert, haben die Niederlande, Dänemark und Schweden auf veränderte Marktentwicklungen auf verschiedene Weise reagiert. In den Niederlanden wurden kapitalgedeckte defined benefit-Rentenpläne durch niedrige Zinsen und Schwankungen an den Finanzmärkten erheblich unter Druck gesetzt. Die Politik hat mit Anpassungen des Aufsichtsgesetzes reagiert, aber Arbeitnehmer und Pensionsbezieher haben Verluste hinnehmen müssen. Die schwedischen und dänischen Betriebsrentensysteme konnten die Veränderungen an den Märkten besser bewältigen, jedoch nicht ohne Verluste für viele Arbeitnehmer und Rentenbezieher.

2. Welche Märkte? Welche Veränderungen?

Die jüngsten Erfahrungen mit kapitalgedeckten Renten in diesen drei Ländern machen die ökonomischen und politischen Herausforderungen deutlich, die im Zuge erheblich veränderter internationaler Märkte entstehen. Zwei Dimensionen internationaler Finanzmärkte sind für kapitalgedeckte Alterssicherungssysteme von Bedeutung: Renditen für Aktien und andere Anlagen und die internationalen Leitzinsen, die die Wertentwicklung von Anleihen beeinflussen. Die erste Dimension gibt Auskunft über die potenziellen Renditen, die aktienbasierte Geldanlagen auf internationalen Finanzmärkten erreichen können. Die zweite Dimension sagt etwas darüber, was konservativere Geldanlagen leisten können und was Betriebsrentenzusagen kosten. Der Leitzins beeinflusst auch den Wert der Pensionszusagen in defined benefit-Plänen wie in den Niederlanden.

Die potenziellen Effekte veränderter Märkte hängen davon ab, wie ein kapitalgedecktes System aufgebaut ist. Über einen längeren Zeitraum weisen Aktien eine bessere Rendite auf als andere Anlageformen. Aber, je höher der Anteil an Aktienanlagen in einem kapitalgedeckten System ist, umso höher sind die Risiken. Je mehr die Anlagen auf Anleihen konzentriert sind, desto niedriger ist die Rendite in einem Niedrigzinsumfeld. Und je mehr die Rentenzusagen auf defined benefit-Prinzipien basieren, umso teurer sind die Zusagen in einem Niedrigzinskontext. Ein Blick auf die Struktur des Mehssäulensystems in den Niederlanden, in Schweden und in Dänemark illustriert die verschiedenen Effekte der Märkte.

3. Struktur der Alterssicherungssysteme in Schweden, Dänemark und den Niederlanden

Die Altersversorgung ruht auf drei Säulen: der staatlichen Grundsicherung, der kapital-

gedeckten bAV und der privaten Vorsorge (Ebbinghaus 2011). Die Verbreitung der bAV ist hoch (mehr als 90 Prozent der Beschäftigten in allen drei Ländern), weil der Arbeitsmarkt kollektiv organisiert ist. Betriebliche Rentenpläne sind Teil der Tarifverhandlungen in sogenannten ‚kollektiv organisierten Marktwirtschaften‘. Das heißt im Gegensatz zu den liberalen Marktwirtschaften zum Beispiel in den USA oder in Großbritannien sind die Arbeitsmärkte umfassend organisiert: Die Mehrzahl der Arbeitnehmer ist in Gewerkschaften organisiert und diese vertreten deren Interessen in Tarifverhandlungen; Arbeitgeberverbände tun das Gleiche für die Unternehmen. Die Sozialpartner verhandeln die Hauptelemente der Tarifverträge in institutionalisierten Foren. Der Staat spielt eine wichtige Rolle durch das Unterstützen dieser Arrangements. Liberale Marktwirtschaften sind anders organisiert: von Sozialpartnern kann kaum die Rede sein. Stattdessen koordinieren Unternehmen die Rekrutierung und Bezahlung der Arbeitnehmer auf dezentraler Ebene und ohne kollektive Tarifverhandlungen (Hall und Soskice 2000).

Die spezifische Kombination gesetzlicher und betrieblicher Altersvorsorge variiert in kollektiv organisierten Marktwirtschaften. Um diese Variationen zu erfassen, unterscheidet die Sozialpolitikforschung zwei Alterssicherungsmodelle, benannt nach dem Erfinder des respektiven Modells. Beim Bismarck-Modell, wofür Deutschland idealtypisch ist, liegt der Schwerpunkt der Alterssicherung auf der beitragsfinanzierten gesetzlichen Rentenversicherung, die für die Lebensstandardsicherung sorgen soll. Betriebsrenten ergänzen dieses Einkommen, sind aber kein Kernelement des Modells. In den Beveridge-Modellen ist die staatliche Rente anders strukturiert: Sie ist steuerfinanziert und es wird eine Grundrente gezahlt, die für alle gleich ist und vor Armut schützen soll. Die europäischen Beveridge-systeme sind gleichzeitig Mehssäulensysteme, weil die Grundrente von (quasi) obligatorischen leistungsbezogenen Betriebsrenten ergänzt wird (Ebbinghaus 2011).

In der staatlichen Säule in den Niederlanden und in Dänemark sind die steuerfinanzierten Grundrenten hoch genug, um Altersarmut sehr niedrig zu halten. Die staatliche Rente in Schweden ist etwas anders organisiert. Seit einer umfassenden Reform Ende der 90er-Jahre besteht die erste Säule aus einer *notional defined contribution*¹ Einkommensrente (inkomstpension) und einer *defined contribution* Prämienpension (premiepension). Diese wurden durch obligatorische, individuelle und beitragsbezogene Anlagekonten (Prämienrente, premiepension) sowie eine garantierte Grundrente (garantipension) für Personen mit geringen Rentenansprüchen ergänzt. 2012 betrug die Armutsquote in den drei Ländern 2,0 Prozent (Niederlande), 9,3 Prozent (Schweden) und 4,6 Prozent (Dänemark). Der OECD-Durchschnitt betrug 12,6 Prozent (OECD 2015, S. 170–171). Wie die Simulationen der Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD) zeigen, beträgt die Netto-Gesamtlohnersatzrate (obligatorische staatliche Rente und Betriebsrenten) für einen Durchschnittsverdiener 95,7 Prozent in den Niederlanden, 55,8 Prozent in Schweden und 66,4 Prozent in Dänemark.²

4. Die drei Alterssicherungssysteme im Detail

Tabelle 1 zeigt die Hauptzüge der kapitalgedeckten Alterssicherungssysteme in den Niederlanden, in Schweden und in Dänemark. Betrachten wir zuerst die staatliche Säule. Die niederländische Grundrente (Al-

¹ *Notional defined contribution* bedeutet beitragsorientierte individuelle Pensionskonten mit fiktiver Kapitalhöhe und Verzinsung. In Schweden entspricht das Kapital pro Jahr den eingezahlten Beiträgen. Die Verzinsung wird auf Basis der Veränderungen der Beitragsbasis und Lebenserwartung kalkuliert (siehe Anderson und Immergut 2007).

² Die Simulationen beziehen sich auf Angestellte im Privatsektor, die im Jahr 2014 ins Erwerbsleben eingetreten sind, bis zum gesetzlichen Rentenalter arbeiten und Beiträge im Rahmen des durchschnittlichen betrieblichen Rentenplans bezahlen.

Tabelle 1: Grundzüge der Alterssicherungssysteme in den Niederlanden, in Schweden und in Dänemark

	Niederlande	Schweden	Dänemark
GRV	Grundrente <ul style="list-style-type: none"> Finanzierung: Arbeitnehmer zahlen 17,90 Prozent des steuerpflichtigen Arbeitseinkommens unter 33,715 EUR pro Jahr Rente für Alleinstehende: 1 209 EUR brutto im Monat (30 Prozent des Durchschnittsverdienstes); Paare: jeweils 835 EUR im Monat 50 Jahre Aufenthalt (Wohnsitz) zwischen 16 und 65 Jahren für eine volle Rente erforderlich 	Garantierente <ul style="list-style-type: none"> Finanzierung: Steuermittel 7 863 SEK im Monat für Alleinstehende; Paare: jeweils 7 014 SEK im Monat Generelle Rente <ul style="list-style-type: none"> Finanzierung: Arbeiter zahlen 7 Prozent des Arbeitsentgelts unter 711 600 SEK im Jahr; Arbeitgeber zahlen 10,21 Prozent des Gesamtlohns a) Einkommensrente <ul style="list-style-type: none"> 86 Prozent des Beitrags notional defined contribution b) Prämiepension <ul style="list-style-type: none"> kapitalgedeckt, defined contribution 14 Prozent des Beitrags Wahl aus 800+ Fonds defaultalternativ für Nicht-Wähler 	Grundrente <ul style="list-style-type: none"> Finanzierung: Steuermittel Grundbetrag: 6 063 DKK (17 Prozent des Durchschnittsverdienstes) Zulage: 6 399 DKK für Alleinstehende; 3 136 DKK für Paare 50 Jahre Aufenthalt (Wohnsitz) zwischen 16 und 65 Jahren für eine volle Rente erforderlich
bAV	<ul style="list-style-type: none"> 90 Prozent Deckung durch Tarifverträge Beiträge: 15 bis 25 Prozent des Einkommens über das Grundrenten-Niveau und 100 000 EUR. Arbeitgeber zahlen 2/3, Arbeitnehmer zahlen 1/3 Deckungsmittel: 159,3 Prozent BIP defined benefit (DB) Pensionen: 1,875 Prozent Accrual Rate/Ersatzrate 75 Prozent des Durchschnittsverdienstes (Grundrente mit eingerechnet) nach 40 Jahren Erwerbstätigkeit 294 Pensionfonds, überwiegend administriert von Sozialpartnern 	<ul style="list-style-type: none"> 90 Prozent Deckung durch Tarifverträge Beiträge: 4,5 Prozent des Einkommens unterhalb der Beitragsbemessungsgrenze; 30 Prozent oberhalb Deckungsmittel: 75,8 Prozent BIP Lebensversicherungen dominieren defined contribution-Pensionen viele Investmentwahlen 	<ul style="list-style-type: none"> 90 Prozent Deckung durch Tarifverträge Beiträge: 10 bis 17 Prozent Lohn; 2/3 Arbeitgeber, 1/3 Arbeitnehmer Deckungsmittel: 209,2 Prozent BIP Lebensversicherungen dominieren defined contribution-Pensionen moderate Investmentwahlen
Anmerkung: Alle Beträge beziehen sich auf das Jahr 2016.			

gemene Ouderdomswet, AOW) wurde 1957 eingeführt und bietet ein angemessenes Einkommen für alle Versicherten über 65 Jahre und drei Monate (das Regelrentenalter steigt schrittweise auf 67 Jahre in 2021). Die AOW wird über Beiträge der Erwerbstätigen (inklusive Selbstständige) finanziert (17,9 Prozent des steuerpflichtigen Einkommens unter 33 715 EUR in 2016).³ 50 Jahre Aufenthalt (Wohnsitz) zwischen 16 und 65 Jahren sind für eine volle AOW-Rente erforderlich.

Die dänische Grundrente (folkepension) besteht aus einem Grundbetrag (grundbeløb) und einer Zulage (pensionstillæg) für Personen mit niedrigem Einkommen. Der Grundbetrag beträgt 17 Prozent des durchschnittlichen Arbeitsentgelts (6 063 DKK im Monat für Alleinstehende und Paare) und die Zulage beträgt 6 399 DKK für Alleinstehende und 3 136 DKK für Paare. Beide Teile der Grundrente sind steuerfinanziert. Eine Voraussetzung ist, dass der Empfänger mindestens 40 Jahre nach dem 15. Lebensjahr in Dänemark gewohnt hat. Der Grundbetrag wird reduziert, wenn das Erwerbseinkommen mehr als 305 700 DKK für Alleinstehende beziehungsweise 310 000 DKK für Paare beträgt (75 Prozent des Durchschnittsverdienstes) und fällt weg, wenn das Arbeits Einkommen 539 700 DKK übersteigt.

Die staatliche Rente in Schweden besteht aus zwei Teilen: einer einkommensbezogenen Rente und der Prämienrente. Der gesetzliche Rentenbeitrag beträgt 18,5 Prozent der Bemessungsgrundlage (maximal 46 215 EUR pro Jahr). Davon fließen 16 Prozentpunkte in die Einkommenspension und 2,5 Prozentpunkte in die Prämienrente. Die Beiträge werden geteilt: Die Beschäftigten zahlen 7 Prozent ihres Einkommens unterhalb der Beitragsbemessungsgrenze. Die Arbeitgeber tragen 10,21 Prozent einschließlich des Einkommens über der Bemessungsgrenze bei.⁴ Versicherte erhalten keine Pensionsansprüche für die Beiträge der Arbeitgeber für Einkommen oberhalb der Bemessungsgrenze. Der Einkommenspension liegt ein fiktives beitragsorientiertes System

zugrunde (notional defined contribution). Die Versicherten bauen fiktive Vermögenswerte basierend auf ihrem Lebenseinkommen auf, der Kontostand wird jedes Jahr an das Lohnwachstum und die Lebenserwartung angepasst. Die Vermögenswerte der Prämienpension entwickeln sich hingegen entsprechend den Renditen des individuell gewählten Investitionsportfolios. Ab 61 Jahren kann man in den Ruhestand treten, wobei die Rentenansprüche dann entsprechend niedriger ausfallen (Anderson und Immergut 2007).

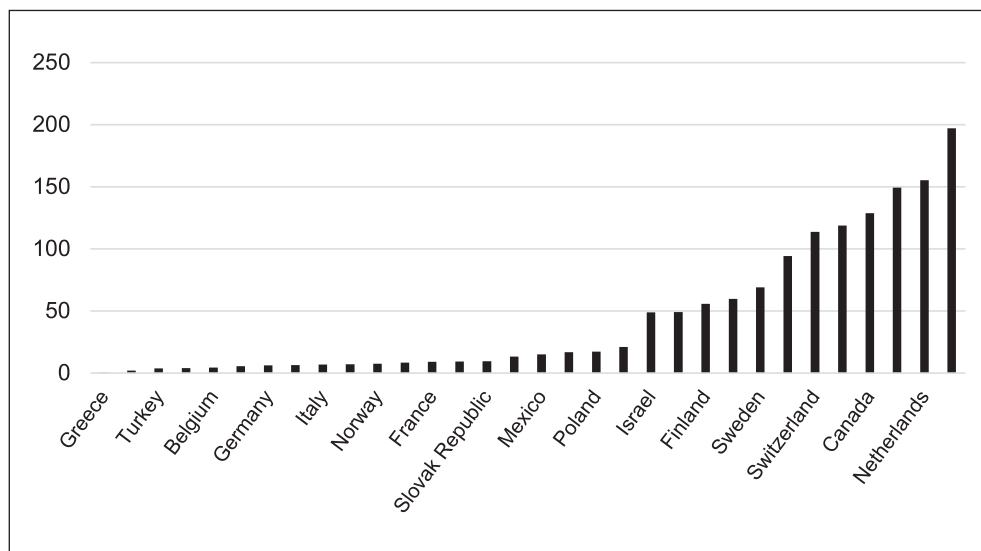
In allen drei Ländern spielt die betriebliche Altersvorsorge eine wichtige Rolle. In den Niederlanden und in Dänemark sollen für die meisten Arbeitnehmer die staatliche Rente und die Betriebsrente je zu gleichen Teilen zum Gesamterwerbseinkommen beitragen. In Schweden spielt die betriebliche Altersvorsorge eine wichtige ergänzende Rolle, und eine sehr wichtige Rolle für Arbeitnehmer mit überdurchschnittlichem Einkommen.

Betriebliche Altersvorsorgeangebote sind komplex, aber im Allgemeinen gibt es zwei Möglichkeiten, um die bAV zu organisieren. Die erste Möglichkeit ist ein Pensionsfonds und die zweite Möglichkeit ist eine Lebensversicherung. Lebensversicherungen sind seit langem unter anderem durch EU-Richtlinien reguliert. Die Regulierung von Pensionsfonds hingegen ist eine nationale Angelegenheit. Das „Minimumsolvenzkapital“ ist bei Lebensversicherungsprodukten höher als bei den meisten Pensionsfonds.

Es gibt große Unterschiede, in welchem Grad Pensionsanlagen kapitalgedeckt sind. Wie Abbildung 1 zeigt, sind die Pensionsfonds in Dänemark, in Schweden und in den Niederlanden gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) die größten. Um den Umfang

³ Die AOW-Beträge sind in der ersten und zweiten Stufe des Einkommenssteuersatzes integriert.

⁴ Die Beitragssätze betragen nach Berücksichtigung aller Auswirkungen des Steuersystems insgesamt 18,5 Prozent.

Abbildung 1: Anteil der Pensionsanlagen am BIP in Prozent, 2012

Quelle: eigene Darstellung.

der Pensionsanlagen zu verstehen, kann man den Prozentanteil im Vergleich zum BIP als Maßstab nehmen. Dänemark hat Pensionsanlagen in Höhe von fast 200 Prozent des BIP, die Niederlande mehr als 150 Prozent, Schweden rund 65 Prozent. Deutschland hat etwa 10 Prozent.

4.1 Niederlande

Die betriebliche Altersvorsorge hat eine lange Tradition in den Niederlanden. Sie ist ein wichtiges Element der Tarifverträge. 293 betriebliche Rentenpläne bieten Altersvorsorge für Arbeitnehmer und Freiberufler; das entspricht einer Deckung von 90 Prozent aller Beschäftigten. Es gibt 63 Branchenfonds, 219 Betriebsfonds und 11 Pläne für Freiberufler (www.dnb.nl). Wie schon erwähnt, sind die meisten Pläne defined benefit. Sie sind so konstruiert, dass die Gesamtersatzrate (Grundrente und bAV zusammengerechnet) 75 Prozent des Durchschnittsverdienstes nach 40 Jahren

Erwerbstätigkeit beträgt. Die Aufwertung der betrieblichen Rentenanwartschaften und Bezüge sind aber nicht gesetzlich erforderlich. Die große Mehrheit der Pensionsfonds strebt nach einer Indexierung basierend auf entweder der Inflationsrate oder dem Lohnzuwachs im Betrieb oder der Branche. Die Indexierung wird als wichtiges Instrument in Sanierungsplänen für Pensionsfonds, die untergedeckt sind, genutzt.

Sozialpartner verhandeln den Inhalt der Rentenpläne (Beitragssatz, Höhe der Leistung, Partnerpension) im Rahmen der Anforderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie der Solvenzregeln und der Gleichbehandlung. Das Gesetz schreibt vor, dass Pensionszusagen kapitalgedeckt sein müssen, und dass das Pensionsvermögen außerhalb der Betriebe verwaltet werden muss (Direktzusagen sind zum Beispiel nicht erlaubt).

Das System beruht auf Vertrauen: Es gibt keine Anlagevorschriften, sondern Pensionseinrichtungen müssen sich an das so-

genannte Prudent Person Principle halten. Dies bedeutet, dass sich Pensionsfonds nicht an quantitative Anlagevorschriften halten müssen, sondern in Anlagen investieren sollen, die in Bezug auf den Zweck der Einrichtung und das Ziel der Sicherheit angemessen sind. Die Pensionsfonds verwalten einen Kapitalstock von 1,21 Billionen Euro (Stand September 2016; siehe www.dnb.nl). Um das Anlagerisiko zu reduzieren, sind die Anlagen breit diversifiziert.

Die meisten Pensionseinrichtungen sind als Stiftung organisiert. Dadurch unterliegen sie geringeren Solvenzanforderungen als Lebensversicherungen. Nichtsdestotrotz sind diese streng. Seit Anfang 2015 gelten angepasste Regeln. Pensionsfonds orientieren sich an zwei Deckungsgraden. Der erste, der aktuelle Deckungsgrad, ist eine Art Momentaufnahme der Solvabilität eines Pensionsfonds. Der ist ganz einfach: das Verhältnis der Assets (Aktiva) zu Verpflichtungen (Passiva). Zweitens gibt es den Policy-Deckungsgrad (beleidsdekkingsgraad), das ist der durchschnittliche aktuelle Deckungsgrad der letzten zwölf Monate. Wenn der Policy-Deckungsgrad 128 Prozent unterschreitet, muss ein Pensionsfonds einen 10-jährigen Sanierungsplan (Beitragserhöhungen; Nullrunden) bei der Aufsichtsbehörde einreichen. Wenn der Policy-Deckungsgrad 104,3 Prozent fünf Jahre lang unterschreitet, muss der Pensionsfonds Anwartschaften und/oder Bezüge kürzen. Wenn der aktuelle Deckungsgrad 90 Prozent unterschreitet, werden Kürzungen erforderlich (Anderson 2016).

4.2 Schweden

Betriebsrenten haben auch in Schweden eine lange Geschichte. Seit 1972 (in diesem Jahr haben Arbeiter im privaten Sektor als letzte Gruppe die eigene bAV verhandelt) gibt es vier kollektive Rentenpläne, die eine quasi-obligatorische Abdeckung – 90 Prozent – der schwedischen Beschäftigten erreichen. Die vier bAV-Pläne sind für Arbeit-

nehmer im privaten Sektor (SAF-LO), Angestellte im privaten Sektor (ITP), Arbeitnehmer im öffentlichen Dienst (KAP-KL/AKAP-KL) und Angestellte im öffentlichen Dienst (PA03) (Details siehe Anderson 2015; Sjögren und Wadensjö 2011). Heute trägt die bAV im Durchschnitt 10 Prozent zum individuellen Gesamtversorgungsniveau bei.

Es gibt Unterschiede zwischen den vier Systemen, aber sie teilen folgende Charakteristika: Die Arbeitgeber zahlen 4,5 Prozent des Einkommens unterhalb der gesetzlichen Beitragsbemessungsgrenze und rund 30 Prozent vom Einkommen oberhalb. Diese Konstruktion bedeutet, dass die betrieblichen Pläne eine Ergänzung der gesetzlichen Rente unterhalb der Beitragsbemessungsgrenze sind und oberhalb der Grenze einen viel größeren Teil abdecken. Eine weitere Gemeinsamkeit ist, dass die meisten bAVen beitragsorientiert und kapitalgedeckt mit individuellen Anlagemöglichkeiten sind. Einige Unternehmen haben auch einen eigenen betrieblichen Pensionsfonds. Allerdings dominieren die vier sektorspezifischen Pläne.

1998 verabschiedete Schweden eine umfassende Reform der Alterssicherungssysteme. Im Zuge dieser Reform wurde die bAV angepasst. Sie wurde von einer leistungsorientierten zu einer beitragsorientierten Form umgestaltet. Wichtig ist auch, dass diese neue Form einen höheren Kapitaldeckungsanteil hat als die früheren Formen. Die Ausgestaltung der betrieblichen Rentenpläne ist entstanden, weil Arbeitgeber und Arbeitnehmer in den 90er-Jahren zu kapitalgedeckten Rentenplänen wechseln wollten und gleichzeitig so viel Sicherheit wie möglich gewährleisten wollten (Anderson 2015; Sjögren und Wadensjö 2011).

Die Pläne für Arbeiter und Angestellte im privaten Sektor sind kapitalgedeckt, während die Pläne für Arbeiter und Angestellte im öffentlichen Dienst nur teilweise kapitalgedeckt sind. Alle Pläne sind überwiegend defined contribution, wobei die Versicherten entscheiden, wie das Geld angelegt werden soll. Die Versicherten wählen aus verschiede-

denen Fondsanbietern und Anlageprodukten.⁵ Typisch ist eine Wahl zwischen Produkten mit fester oder variabler Verzinsung. Alle Pläne bieten auch einen Standardfonds und jeder Fonds unterliegt strengen Beschränkungen hinsichtlich des Risikos, das er eingehen darf. Der Standardfonds bei SAF-LO bietet zum Beispiel eine festverzinsliche Rente mit Hinterbliebenenschutz. In den beiden Rentenplänen des privaten Sektors – für Arbeiter (SAF-LO) und für Angestellte (ITP) – haben Versicherte die Wahl zwischen fest verzinslichen und fondsgebundenen Produkten. Die beiden Pläne im öffentlichen Sektor – Angestellte und Arbeiter – sind ein Mix aus beitrags- und leistungsorientierten Elementen. Die Rentenpläne im privaten Sektor sind den Prämienrenten ähnlich. Die Teilnehmer wählen Anlageprodukte aus einem Katalog und tragen das gesamte Risiko für ihre Anlageentscheidungen. Rentenpläne werden durch Institutionen verwaltet, die in den Händen der Sozialpartner liegen und nicht profitorientiert sind.

Ein wichtiges Merkmal der Rentenpläne im privaten Sektor ist die Ausgestaltung der Verwaltung. Die von den Sozialpartnern verwalteten Institutionen sind denen der gesetzlichen Prämie nachempfunden. Beide Pläne werden von Non-Profit-Unternehmen im gemeinsamen Besitz der Arbeitnehmer und Arbeitgeber (Fora für den SAF-LO-Plan und Collectum für Angestellte) administriert. Diese Unternehmen zertifizieren Anlageprodukte (nach Vorschrift der jeweiligen Tarifvereinbarungen), sammeln Beiträge ein, verwalten die gewählten Anlageprodukte der Teilnehmer und zahlen die bAV-Leistungen aus. Teilnehmer haben die Wahl zwischen traditionellen oder fondsgebundenen Anlageprodukten. Die Beiträge der Teilnehmer, die keine Wahl treffen, werden in einen Standardfonds eingezahlt. Die Verantwortlichen im privaten Sektor können günstige Konditionen mit Finanzdienstleistern aushandeln. Außerdem bieten sie hochriskante Anlageformen gar nicht erst an (Anderson 2015).

4.3 Dänemark

In Dänemark ist die Entwicklung der betrieblichen Altersvorsorge jüngerer Datums. Betriebsrenten (arbejdsmarkedspensioner) sind obligatorische Teile der Tarifverträge seit 1991. Alle Pensionseinrichtungen werden von Verwaltungsorganen administriert, in denen Arbeitnehmer und Arbeitgeber paritätisch vertreten sind (Green-Pedersen 2007; Due und Madsen 2003; Goul Andersen 2011). Heute gibt es beides, sektorspezifische Pläne und Betriebspensionspläne. Wie in Schweden, aber anders als in den Niederlanden, sind die meisten Pensionspläne als Lebensversicherungsprodukte organisiert. Zwei der größten Pensionseinrichtungen sind PensionDanmark, 1993 gegründet, und Industriens Pension, 1992 gegründet. Beide verwalten Pensionspläne für Arbeiter. PensionDanmark hat 700 000 Teilnehmer und verwaltet ein Pensionskapital von 30,2 Milliarden EUR. Bei Industriens Pension sind 400 000 Teilnehmer in 8 000 Betrieben versichert und dort wird ein Pensionskapital von 16,8 Milliarden EUR verwaltet.

Es ist üblich, dass der Arbeitgeber zwei Drittel und der Arbeitnehmer ein Drittel des Beitrages zahlt. Die Beitragssätze variieren zwischen 10 und 17 Prozent des Lohns. Die meisten Rentenpläne sind defined contribution und bieten ein Lebensversicherungsprodukt mit garantierter oder marktbasierter Verzinsung. Sogenannte Unit-Linked-Produkte, bei denen der Teilnehmer alle Risiken trägt, werden immer häufiger.

5. Marktentwicklungen

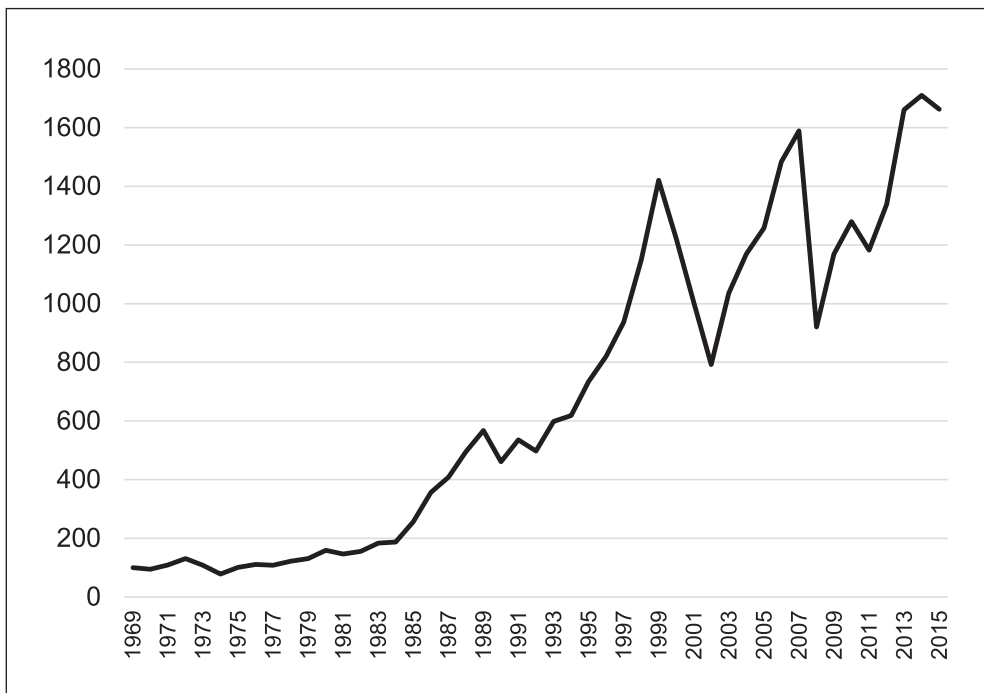
Zwei Aspekte der Finanzmarktentwicklung sind von großer Bedeutung für diese kapitalgedeckten Pensionsformen. Erstens sind natürlich die Entwicklungen an den Aktien-

⁵ Alle vier Pläne waren bis Mitte der 90er-Jahre defined benefit und nur teilweise kapitalgedeckt. Es gibt Übergangsregelungen für Teilnehmer, die Verträge mit den alten Regelungen abgeschlossen haben. Die Diskussion bezieht sich auf die Teilnehmer, die unter die aktuellen Regelungen fallen.

märkten sehr bedeutsam. Langfristig zeigen Aktienmärkte zwar robuste Zuwächse, mittel- und kurzfristig sind sie aber deutlichen Auf- und Abs unterworfen. Wie Abbildung 2 zeigt, ist der MSCI-Index (Morgan Stanley Capital International), ein wichtiger Weltaktienindex, seit 1970 deutlich gestiegen, vor allem seit Mitte der achtziger Jahre. Die beiden Tiefpunkte der Grafik zeigen aber die Risiken, wie schnell und dramatisch Aktien an Wert verlieren können. Der erste Tiefpunkt Anfang des Jahrtausends war die Dotcom-Blase, der zweite Tiefpunkt Ende der Nullerjahre war die weltweite Finanzkrise. Für den langfristig planenden Investor sind solche Verluste verkraftbar, aber für Pensionsfonds, die bestimmte Anforderungen bezüglich ihrer Ausstattung erfüllen müssen, können sie sehr gefährlich werden.

Die zweite wichtige Entwicklung auf den Finanzmärkten ist die des Zinsniveaus. Pensionseinrichtungen investieren ihre Mittel in einer Mischung aus Produkten mit verschiedenen Risikograden: von der risikoarmen Anleihe über Immobilienanlagen bis hin zu Hedgefonds. Wenn das Zinsniveau niedrig ist, werfen Anleihen nur geringe Zinseinkünfte ab. Dann fällt es den Pensionsordnungen schwer, die versprochenen Ansprüche zu erfüllen. Die Zinslage hat auch einen zweiten Effekt: In defined benefit-Pensionsordnungen beeinflusst die Zinslage die Berechnung der Werte der Pensionsverpflichtungen. Pensionsordnungen benutzen gewöhnlich eine Discount Rate, die auf dem Leitzins basiert, um ihre Pensionsverpflichtungen zu berechnen. Je niedriger die Discount Rate ist, umso teurer werden die Pensionsverpflichtungen. In einer defined con-

Abbildung 2: MSCI-Index 1970 bis 2005



Quelle: eigene Darstellung.

tribution-Pensionsordnung ist das nicht so problematisch, weil es keine spezifische Zusage gibt. Für defined benefit-Ordnungen kann eine niedrige Zinslage bedeuten, dass die Pensionsordnung unterfinanziert beziehungsweise unterausgestattet ist, allein auf Basis der niedrigen Zinslage. Das kann auch passieren, wenn die Geldanlagerendite robust ist.

5.1 Anpassungen in den Niederlanden

Die gute Bewertung des niederländischen Modells beruht zum einen auf einer der geringsten Altersarmutsquoten in allen OECD-Ländern und darauf, dass die Einkommensdifferenz zwischen der Erwerbsbevölkerung und den Rentenbezieher relativ gering ist, sodass die Rentenbezieher im OECD-Vergleich auch über die höchste Kaufkraft verfügten (Anderson 2012). Seit der Finanzkrise werden aber auch die Schwächen des Modells deutlich: Viele Pensionsfonds müssen nach Verlusten und bei laufend sehr geringen Verzinsungen ihre Auszahlungen und ihre Anwartschaftszusagen einfrieren oder sogar senken. Gleichzeitig sank zu diesem Zeitpunkt mit den Aktienkursen auch das angelegte Vermögen deutlich. Der Staatshaushalt wird einen immer höheren Anteil an der bisher komfortabel ausgestatteten AOW stemmen müssen. Auch die steigende Lebenserwartung und die damit steigende Versorgungsverpflichtung erhöhen den Druck auf die Fonds. Die historische Niedrigzinslage hat dazu geführt, dass die Bewertung der Pensionsverpflichtungen für die meisten Fonds stark gestiegen ist.

In ersten Schritten hat die Politik auf den steigenden Druck reagiert, indem sie das Renteneintrittsalter erhöht und die gesetzlichen Rahmenbedingungen geschärft hat. Das Regelrentenalter steigt zwischen 2013 und 2023 von 65 auf 67 Jahre an. Diese Maßnahme wird bedeutende Einsparungen sowohl für die Staatskasse und als auch für die Pensionsfonds bringen.

Wie oben diskutiert, legt der Regulierungsrahmen (nFTK, Nieuw Financieel Toetsingskader) fest, dass eine Unterdeckung bei den Pensionsfonds verhindert werden soll, indem jeder Fonds mindestens das 1,043-fache seiner Verpflichtungen als Vermögen vorweisen können muss. Sinkt die Quote darunter, müssen die Verwaltungsräte und damit Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite einen fünfjährigen Sanierungsplan formulieren und implementieren. So ein Plan kann verschiedene Maßnahmen beinhalten, um Solvenz wiederherzustellen: Beitragserhöhungen, Ausschaltung der Indexierung oder sogar Kürzungen. Ein Policy-Deckungsgrad von weniger als 90 Prozent verlangt unmittelbare Kürzungen.⁶

5.2 Rolle der Politik

Die Bedeutung der Politik für die Ausgestaltung der betrieblichen Altersversorgung ist höher als zunächst anzunehmen. Obwohl die Zuständigkeit eigentlich allein bei den Sozialpartnern liegt, gibt der gesetzliche Rahmen viel vor. Das überrascht nicht, da zum einen Steuermittel direkt in die Altersversorgung fließen, zum anderen zum Beispiel im Jahr 2013 durch die nachgelagerte Besteuerung etwa 7,7 Milliarden Euro an Steuern entfielen. Im gleichen Jahr reduzierte die Regierungsmehrheit die steuerabzugsfähige Steigerungsrate von 2,25 Prozent im Jahr 2013 auf 2,15 Prozent für 2014 und 1,875 Prozent im Jahr 2015 und reduzierte so die Steuerausfälle. Zwar können die Pensionsfonds höhere Steigerungsraten anbieten, oberhalb der festgelegten Werte gibt es aber keine Steuervorteile. Außerdem wurde eine Obergrenze für steuerfreie Vorsorgebeiträge von 100 000 Euro eingeführt. Zwischen 2014 und 2017 sollen diese Maß-

⁶ Die nFTK trat am 1. Januar 2015 in Kraft. Die Vorschriften des vorherigen Regulierungsrahmens, FTK, der bis Ende 2014 galt, waren ähnlich. Der nFTK ist dennoch flexibler und gibt Pensionsfonds mehr Zeit, um kurzfristige Kürzungen zu vermeiden. Pensionsfonds dürfen Verluste über längere Zeit ausbreiten.

nahmen dazu führen, dass der Staat um insgesamt 4,4 Milliarden Euro für das betriebliche Rentensystem entlastet wird (Anderson 2016).

Die Finanzkrise und die Niedrigzinsphase haben ernste Probleme für die meisten Pensionsfonds verursacht. Umfangreiche Kursverluste an den Finanzmärkten reduzierten das Pensionsvermögen vieler Fonds. Gleichzeitig führten historisch niedrige Zinsen zu einer Verteuerung der Rentenanwartschaften. Zwischen 2010 und 2016 sind einige Fonds in Schwierigkeiten geraten. Tabelle 2 zeigt die wichtigsten Entwicklungen bei den fünf größten Fonds. Der Beamtenpensions-

fonds ABP, größter Fonds des Landes mit einem Pensionsvermögen von 370 Milliarden Euro, konnte im August 2016 nur noch knapp 90,6 Prozent Deckungsgrad nachweisen – gefährlich nahe an der Grenze, bei deren Erreichen eine Kürzung erforderlich wird, obwohl der Fonds in den Jahren seit 2009 die Beiträge um mindestens 1 Prozent bis 3,5 Prozentpunkte angehoben hatte, sodass sie im Jahr 2013 um mehr als 25 Prozent angestiegen waren. Gleichzeitig haben die Pensionsansprüche durch das „Aus-schalten“ der Indexierung zwischen 2008 und 2016 knapp 12 Prozent der Anspruchshöhe verloren. Wie Tabelle 2 zeigt, haben die

Tabelle 2: Kürzungen bei den fünf größten Pensionsfonds

Name	Branche	Vermögen in Milliarden Euro (Mitte 2016)	Anzahl der Teilnehmer (Ende 2015)	Kürzungen
Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP)	öffentlicher Dienst	370,8	2 856 605	nicht gegebene Indexierung 2008 bis 2015: 11,7 Prozent
Pensioenfonds Zorg en Welzijn	Gesundheitswesen	179	2 583 400	nicht gegebene Indexierung seit 2006: 13,65 Prozent
Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT)	Kleinbetriebe in Metall, Elektro und Technik	67,5	1 315 307	nicht gegebene Indexierung: 14,69 Prozent (aT) 12,91 Prozent (naT)
Bedrijfspensioenfonds voor de Bouwnijverheid	Bauindustrie	53,6	796 450	nicht gegebene Indexierung: 16,83 Prozent (aT) 18,78 Prozent (naT)
Pensioenfonds Metalelektro (PME)	Großbetriebe in Metall, Elektro und Technik	44,1	615 785	nicht gegebene Indexierung: 7,43 Prozent (aT) 7,78 Prozent (naT)

Anmerkung: aT = aktive Teilnehmer; naT = nicht-aktive Teilnehmer.

Quelle: Jahresberichte ABP, PZW, PMT, Bpf Bouw, PME.

vier anderen größten Pensionsfonds (Gesundheitswesen, zwei in der Metallindustrie, Bausektor) ähnliche Schwierigkeiten erfahren. Mit ABP erreichen diese Fonds 2 856 605 Personen, das entspricht einem erheblichen Teil der Bevölkerung. Das Ausschalten der Indexierung bei diesen Fonds bedeutet, dass Teilnehmer zwischen 7,5 Prozent und 18,78 Prozent des Wertes ihrer Pensionen verloren haben. Andere Pensionsfonds wurden schwerer getroffen und mussten die Ansprüche und Bezüge kürzen. In 2012 mussten 80 Pensionsfonds Kürzungen durchführen, 2013 waren es 68 Pensionsfonds. 5,6 Millionen Menschen waren 2013 von den Kürzungen betroffen. 2014 bis 2016 gab es weniger Kürzungen, aber die weiter fallenden Zinsen 2016 drohen erneut Kürzungen mit sich zu bringen. Obwohl die meisten Pensionsfonds gute Renditen in den ersten zwei Quartalen erzielt haben, haben weiter sinkende Zinsen die Bewertung der Pensionsverpflichtungen teurer gemacht, mit negativen Effekten auf die Solvenzrate. Ende Juli hat die DNB (De Nederlandsche Bank, die Aufsichtsbehörde für Pensionsfonds) berichtet, dass rund 6,5 Millionen Betriebsrenten aufgrund der verschlechterten Position vieler Pensionsfonds von Unterdeckung betroffen sind. Im zweiten Quartal 2016 ist der durchschnittliche Deckungsgrad um 2,3 Prozentpunkte auf 99,6 Prozent gesunken. Bei einigen Pensionsfonds mit 6,5 Millionen Teilnehmern war der Deckungsgrad noch schlechter. Der Deckungsgrad am 31. Dezember 2016 wird entscheiden, ob die bAV-Ansprüche und -bezüge dieser Teilnehmer gekürzt werden müssen (De Nederlandsche Bank 2016). Diese lange Reihe von Nullrunden und Kürzungen haben das öffentlichen Vertrauen in das System ernsthaft beschädigt und Konflikte zwischen den Generationen ausgelöst. Jüngere haben angefangen die Grundprinzipien des Systems infrage zu stellen, insbesondere das „Durchschnittsbeitragsprinzip“, wobei alle Arbeitnehmer den gleichen Beitragssatz haben, obwohl die Accrual Rate für ältere Arbeitnehmer (die meistens

mehr verdienen als Jüngere) vorteilhafter ist als für jüngere Arbeitnehmer. Diese Konstruktion bedeutet, dass viele ältere Arbeitnehmer mehr bAV-Ansprüche für den gleichen Beitragssatz aufbauen als jüngere Arbeitnehmer.

Die aktuelle Regierung hat für 2018 weitergehende Reformen versprochen, um die Solvenzregelungen für Pensionsfonds transparenter zu machen und durch das Abschaffen des Durchschnittsbeitragsprinzips mehr Generationengerechtigkeit zu schaffen. Außerdem sollen die Kapitalanforderungen erhöht und die Berechnungsmethoden für die Verpflichtungshöhen flexibilisiert werden, um das System insgesamt widerstandsfähiger zu machen. Das neue System wird deutlicher machen, was die Pensionsfonds leisten können, und Teilnehmer werden wahrscheinlich mehr individuelle Wahlmöglichkeiten (zum Beispiel über die Anlageform und/oder Bezüge wie Lump Sum-Auszahlungen⁷) bekommen. In der Begründung der Reform hat die Regierung explizit auf die niedrige Rente, längere Lebenserwartung und Schwankungen an den Finanzmärkten verwiesen (siehe Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid 2016). Die Reform wird im Sozialwirtschaftlichen Rat (SER)⁸ ausgehandelt werden. Das neue System soll 2020 fertigwerden.

5.3 Anpassungen in Schweden

Der Anpassungsdruck in Schweden im Zuge der Finanzkrise und des Niedrigzinskontextes ist weniger stark gewesen als in den Niederlanden. Ein Hauptziel der großen Renten-

⁷ Lump Sum-Auszahlungen sind einmalige Zuwendungen, die oft Teil einer Altersvorsorge sind. Lump Sum-Auszahlungen sind in der betrieblichen Altersversorgung in anderen europäischen Ländern üblich, zum Beispiel in Großbritannien und in Dänemark sowie in den gesetzlichen Renten in Südostasien (siehe Schmidt und Kolakowski 2016). Lump Sum-Auszahlungen werden meistens zu Rentenbeginn ausgezahlt und sind typisch berechnet als Bruchteil des jährlichen Altersbezugs, multipliziert mit der Anzahl an Dienstjahren.

⁸ Der SER ist ein Beratungsgremium für die Regierung, in dem Arbeitgeber, Arbeitnehmer und unabhängige Sachverständige repräsentiert sind.

reform in den 90er-Jahren war es, die Anfälligkeit des Rentensystems für konjunkturelle Schwankungen und andere Marktveränderungen zu reduzieren. Diese Reform und die Anpassung der bAV an das reformierte staatliche Rentensystem hat ein Gesamtrentensystem geschaffen, in dem die meisten Risiken in Bezug auf eine veränderte Lebenserwartung, variables Wirtschaftswachstum und Entwicklungen an den Finanzmärkten bei den Versicherten liegen. Obwohl Versicherte mehr Risiken eingehen, bekommen sie gleichzeitig mehr Möglichkeiten, um ihre eigene staatliche und betriebliche Rente zu beeinflussen. Ein großer Vorteil dieses Modells ist, dass die Arbeitgeberkosten stabil bleiben und die Teilnehmer viele Wahlmöglichkeiten haben. Es gibt aber auch Nachteile: Wenn Renteneinkommen von Renditen am Finanzmarkt abhängen, gibt es dementsprechende Schwankungen und Anlagerisiken.

Die zukünftigen Renten der Arbeitnehmer in Schweden sind zu einem großen Teil abhängig von den Renditen der Finanzmärkte. Wie oben diskutiert, fließen 13,5 Prozent des Beitrags für die staatliche Rente in das Prämienpensionssystem. Bei der Prämienrente wie bei den Betriebsrenten im privaten Sektor gibt es keine 100-prozentige Sicherheit. Theoretisch könnten Versicherte alle ihre Vermögenswerte verlieren. Die eingebauten Sicherheitsmechanismen bei der Prämienrente (zum Beispiel keine Hochrisikoprodukte im Fondskatalog) und den Betriebsrenten bedeuten, dass dies unwahrscheinlich, aber nicht unmöglich ist.

Trotz der Bedeutung kapitalgedeckter staatlicher und betrieblicher Renten sind die Finanzdienstleister in Schweden keine Hasardeure. Einige der größten Aktienbesitzer am schwedischen Finanzmarkt sind die nicht-profitorientierten AMF, Alecta und der 4. AP Fonds. AMF gehört dem Gewerkschaftsverband LO und dem Verband schwedischer Unternehmen SM. AMF verwaltet ungefähr 527 Milliarden SEK (Ende 2015) und ist ein wichtiger Anlageprodukthanbieter im SAF-LO-Rentenplan sowie bei der Prämienpen-

sion. Alecta ist eine Versicherungsgesellschaft auf Gegenseitigkeit und verwaltet 730 Milliarden SEK Pensionskapital, unter anderem für den ITP-Rentenplan. Der 4. AP Fonds, einer der staatlichen Pufferfonds, verwaltet 312 Milliarden SEK (Stand Mitte 2016). Diese Beispiele zeigen, dass die Betriebsrenten nicht komplett dem freien Markt unterworfen sind, sondern von Sozialpartnern und Non-Profit-Akteuren erheblich beeinflusst werden.

5.4 Die Paradoxie der Nicht-Wähler in Schweden

Arbeitnehmer und Rentenbezieher in Schweden haben viele Möglichkeiten, die Anlageprodukte, die die Höhe der Renten beeinflussen, zu wählen. 13,5 Prozent des Beitrags für die staatlichen Renten fließen in das Prämienpensionssystem, und 50 bis 100 Prozent des bAV-Beitrags fließen in Anlageprodukte, die von den vier sektorspezifischen Plänen angeboten werden. Ende 2015 gab es im Prämienpensionssystem ein verwaltetes Kapital von 860 Milliarden SEK. In 2015 waren 80 Prozent des Kapitals in Aktien angelegt (Pensionsmyndigheten 2016, S. 3).

Bei der Prämienpension dürfen Teilnehmer bis zu fünf Anlageprodukte aus einem Katalog mit 830 Anlageprodukten wählen. Das Kapital der Teilnehmer, die keine Wahl treffen, wird in der „Nicht-Wahl-Alternative“ angelegt. Diese Anlageoption ist APF SÅfa (Statens sparalternativ), ein Lebenszyklus-Fonds. 2015 war das Pensionskapital von 48 Prozent der Prämienpensionssparer im AP7 SÅfa angelegt. AP7 SÅfa verwaltet ungefähr 30 Prozent des Gesamtkapitals im Prämienpensionssystem (Pensionsmyndigheten 2016, S. 4).

Trotz der ausgebreiteten Anlagewahlmöglichkeiten scheinen schwedische Arbeitnehmer wenig Interesse an einem ausgebreiteten Rentenfonds-Markt zu haben.

Bei der Prämienrente treffen weniger als 2 Prozent der neuen Teilnehmer eine aktive

Anlagewahl (sie werden in der Nicht-Wahl-Alternative platziert; Pensionsmyndigheten 2016). Bei den Betriebsrenten ist es ähnlich: Im SAF-LO-Bereich (Arbeiter im privaten Sektor) sind 65 Prozent der Versicherten in der Nicht-Wahl-Alternative (aktiv oder passiv gewählt). Die Zahlen bei den Angestellten im Privatsektor sind ähnlich.

Die Politik hat auf die massive Passivität der Prämienpensionssparer im typischen schwedischen Stil reagiert: die Pensionsgruppe⁹, die die ursprüngliche Reform in den 90er-Jahren verhandelt hat, hat eine Studie beauftragt, um dieses Problem zu untersuchen. Die Studie, in 2013 publiziert, identifiziert die hohen Informationskosten und geringe finanzielle Kenntnisse der Teilnehmer als wichtigste Ursachen der Passivität. Als Lösung empfahl die Studie eine erhebliche Reduzierung der Anzahl der Anlageprodukte im Katalog der Prämienpension (Finansdepartement 2013). Es gibt keine Pläne, um die Anzahl der Anlagewahlmöglichkeiten bei den Betriebsrenten zu reduzieren. Die meisten Pläne bieten 4 bis 40 Anlageprodukte, und die Anzahl der Teilnehmer, die eine aktive Wahl treffen, ist höher.

5.5 Dänemark

Ähnlich wie in Schweden hatten die Sozialpartner kollektive defined contribution-Betriebsrenten in den 90er-Jahren eingeführt. Im Gegensatz zu Schweden und den Niederlanden sind die dänischen Betriebsrenten relativ „jung“; die obligatorischen Teile der Tarifvereinbarungen gibt es erst seit 1991. Dies bedeutet, dass die Bedeutung der bAV für die meisten Teilnehmer nicht komplett sichtbar ist. Die Geburtskohorten der 70er-Jahre werden die ersten sein, die eine volle betriebliche Rente bekommen. Das Wirtschaftsministerium hat berechnet, dass der Anteil der bAV für das Alterseinkommen eines Arbeiters mit durchschnittlichem Arbeitseinkommen von weniger als 5 Prozent im Jahr 2000 auf mehr als 35 Prozent im Jahr 2050 (ØEM 2005, S. 17) steigt.

Trotz der kleineren Bedeutung der bAV für die heutigen Rentenbezieher haben niedrige Zinsen und volatile Märkte dazu geführt, dass viele Betriebsrenten von garantierten Produkten zu unit-linked-Produkten gewechselt haben. Dieser Schritt bedeutet, dass die Anwartschaften und Rentenzahlungen von immer mehr bAV-Plänen von Marktentwicklungen abhängig sind.

Bis vor kurzem war das Standardprodukt vieler bAV-Einrichtungen eine Kombination aus einem garantierten Minimum mit „Bonus-Potenzial“. Das Pensionskapital des bAV-Plans wurde mit dem Garantiezinssatz aufgewertet. Gewinnüberschüsse flossen in einen kollektiven Fonds, der (wenn finanziell möglich) jährliche Bonuszahlungen an Teilnehmer finanzierte. Diese Konstruktion erlaubte, dass betriebliche Rentenpläne nicht nur Sicherheit, sondern auch potenziell hohe Renditen anbieten konnten. Der Niedrigzins-Kontext, die erhöhten Kapitalforderungen im Zuge der Solvabilität II-Richtlinie (Solvency II) und eine zunehmende Arbeitsmobilität haben dennoch die Attraktivität und Realisierbarkeit dieses Ansatzes deutlich reduziert.

Eine 2013 ausgeführte Studie über die zehn größten betrieblichen Rentenpläne in Dänemark zeigt relativ große Variationen in Bezug auf die Art der Rentenprodukte, insbesondere inwieweit die Rentenzusagen garantiert werden. Industriens Pension, PensionDanmark und vier weitere Pläne bieten Altersvorsorgeprodukte ohne harte Garantien an. Die restlichen vier Pläne bieten Annuitäten mit garantierter Verzinsung (Committee of the Money and Pensions Panel 2013). Diese Heterogenität ist eine Folge des schnellen Veränderungstempos in der betriebsrentlichen Landschaft. Früher waren garantierte Bezüge üblich, aber die meisten Rentenpläne haben hin zu Produkten gewechselt, in denen die Bezüge auf Marktzinsen ohne explizite Garantie basieren. Rentenpläne, die

⁹ Zu dieser Gruppe gehören Vertreter der fünf Parteien im Riksdagen, die die Reform unterstützt.

die Festverzinsung nicht abgeschafft haben, benutzen eine 0-prozentige Festverzinsung für neue Mitglieder.

Dänische bAV-Pläne bieten weniger Anlagewahlmöglichkeiten als in Schweden, aber die Arbeitnehmer zeigen genauso wenig Interesse am aktiven Wählen von Anlageprodukten. Weniger als ein Prozent der Teilnehmer treffen eine aktive Wahl in den Plänen, die diese Wahlmöglichkeit bieten. 2015 boten zwei der zehn größten betrieblichen Rentenpläne, PensionDanmark und SamPension¹⁰ individuelle Anlage-Wahlmöglichkeiten an. Teilnehmer bei PensionDanmark dürfen selbst entscheiden, wohin ungefähr 50 Prozent ihres Pensionskapitals fließen. Diese Option heißt Frit Puljevalg und wurde 2002 eingeführt. Weniger als 1 Prozent der Teilnehmer nutzen diese Möglichkeit. Auch die andere Pensionseinrichtung, die Anlagewahlmöglichkeiten anbietet, SamPension, hat genauso wenige aktive Anleger (Committee of the Money and Pensions Panel 2013, S. 81).

6. Fazit

Die Mehssäulenrentensysteme in den Niederlanden, in Schweden und in Dänemark bekommen viel Lob in internationalen Rankings trotz der Schwierigkeiten der letzten Jahre. Dänemark belegte 2015 den ersten Platz im Melbourne Mercer Global Pension Index¹¹, im vierten Jahr in Folge (2012 bis 2015). Die Niederlande nahmen 2015 den zweiten Platz und Schweden den vierten Platz ein. Die drei Systeme werden für das gute Gesamtvorsorgeniveau und die Nachhaltigkeit gelobt.

Die Kombination einer steuerfinanzierten arbeitsfesten Grundrente und einer sehr hohen Durchdringung mit kapitalgedeckten Betriebsrenten ist sicher ein Grund, diese drei Alterssicherungssysteme zu loben. Seit 2000 ist der Anteil der Betriebs- und Zusatzrenten in allen drei Ländern gestiegen, aber diese Entwicklung hat während einer Zeit stattgefunden, in der sich das Marktumfeld

dramatisch verändert hat. Schwankungen an den Aktienmärkten und historisch niedrige Zinsen erzeugten einen erheblichen Anpassungsdruck in allen drei Ländern. Das niederländische bAV-System ist am härtesten betroffen: Niedrige Zinsen und volatile Aktienmärkte haben die leistungsbezogenen Betriebsrentensysteme in den Niederlanden stark unter Druck gesetzt. Die Betriebs- und Zusatzrentensysteme Schwedens und Dänemarks sind weniger betroffen, vor allem weil beide Länder defined contribution-Leistungen in den 1990er-Jahren eingeführt haben. Nichtsdestotrotz haben die Effekte niedriger Zinsen und volatiler Finanzmärkte auf die Betriebs- und Zusatzrenten in Schweden das öffentliche Vertrauen und die Unterstützung dieser Vorsorgeform geschwächt. Da die dänische bAV im Vergleich zu Schweden relativ „jung“ ist, sind die Effekte niedriger Zinsen und Finanzmarktschwankungen weniger spürbar und als Konsequenz weniger brisant.

Das niederländische DB-Betriebsrentensystem scheint nicht in der Lage, die Herausforderungen durch die volatilen Finanzmärkte und den demografischen Wandel zu bewältigen. Sozialpartner und Regierung in den Niederlanden haben auf die Effekte des veränderten Marktumfelds mit Reformen reagiert, um die Betriebsrentenbezüge deutlich zu reduzieren. Beitragserhöhungen sind zwar möglich, aber die Sozialpartner und die Regierung sind sich einig, dass die Grenze der Beitragssätze erreicht ist. Die Mischung aus DB-Plänen, volatilen Märkten und niedrigen Zinsen hat viele Verschlechterungen hervorgebracht und Konflikte verursacht, wer für die Kosten der Unterdeckung der Pensionsfonds aufkommen soll. Diese Mischung hat auch einen Konflikt zwischen

¹⁰ SamPension administriert die sektorspezifische bAV im öffentlichen Dienst und im privaten Sektor.

¹¹ Das Beratungsunternehmen Mercer erstellt die Rankings zusammen mit dem Australian Centre for Financial Studies. Die Studie untersucht und bewertet die Altersversorgungssysteme verschiedener Länder in Bezug auf ihre Angemessenheit, Nachhaltigkeit und Integrität, siehe www.globalpension-index.com.

Pensionsfonds und der Politik ausgelöst und die Gewerkschaften gespalten. Die Politik und die Sozialpartner planen einen Übergang zu einem neuen System, das zwar kollektiv bleibt, aber weniger solidarisch angelegt ist.

Die dänischen und schwedischen Betriebsrentensysteme haben die neue Realität an den Finanzmärkten einigermaßen gut überstanden, vor allem weil die defined contribution-Struktur der Betriebsrentenpläne und Prämienpensionen so angelegt ist, dass die Art des Pensionsversprechens viel flexibler als bei defined benefit-Plänen ist. Arbeitnehmer und (einige) Rentenbezieher haben zwar schwierige Zeiten erfahren (geringe Rendite), große Konflikte sind jedoch nicht ausgebrochen.

In Schweden und Dänemark zielen Reformen auf die Verbesserung der Betriebs- und Zusatzrentenprodukte, zum Beispiel durch das Anbieten von Lebenszyklus-Fonds und durch bessere Informationen für die Verbraucher. Die Unterstützung für das schwedische Prämienrentensystem ist nicht sehr hoch, jedoch gibt es keine politische Mehrheit, die es abschaffen will. Betriebsrentenorganisationen in beiden Ländern haben auf die niedrige Teilnahme an Anlagemöglichkeiten mit Maßnahmen reagiert, um die Kommunikation und Information zu verbessern. Zudem investieren die Betriebsrentenorganisationen viel Zeit in die Verbesserung der Anlageprodukte (niedrige Kosten, keine großen Risiken), insbesondere die Nicht-Wahl-Alternativen (die jetzt Lebenszyklus-Anlageprodukte sind).

Literatur

- Anderson, Karen M.* (2015): Ein Nordisches Erfolgsmodell im Wandel. Das System der betrieblichen Altersvorsorge in Schweden, WISO Direkt, 30/2015, S. 1–4.
- Anderson, Karen M.* (2016): Die Renten in den Niederlanden. Anpassung an den demografischen und wirtschaftlichen Wandel, in: Hurrelmann, Klaus/Karch, Heribert und Traxler, Christian (Hrsg.): MetallRente Studie 2016. Jugend, Vorsorge, Finanzen. Zwischen Eigenverantwortung und Regulierung – Lösungsansätze in Deutschland und Europa, Weinheim und Basel: Beltz Juventa, S. 118–129.
- Anderson, Karen M. und Immergut, Ellen M.* (2007): Sweden: After Social Democratic Hegemony, in: Immergut, Ellen M./Anderson, Karen M. und Schulze, Isabelle (Hrsg.): The Handbook of Pension Politics in Western Europe, Oxford: Oxford University Press, S. 349–395.
- Committee of the Money and Pensions Panel (2013): Basic Pension. The Default Option for Labour-Market Pensions, http://www.raadtilpenge.dk/~media/PPP/Files/Unge/Fact%20sheet_PPP_Barometer2009.pdf?la=da.
- De Nederlandsche Bank (2016): Beleidsdekingsgraad pensioenfondsen gedaald naar 99,6 %. Statistisch Nieuwsbericht, 26. Juli 2016.
- Due, Jesper und Madsen, J. S.* (2003): Framagtkamp til konsensus. Arbejdsmarkedspensionerne og den danske model, Copenhagen: DJØF Publishing.
- Ebbinghaus, Bernhard (Hrsg.) (2011): Varieties of Pension Capitalism, Oxford: Oxford University Press.
- Finansdepartementet (2013): Vägval för premiepensionen. Ds 2013: 35.
- Goul Andersen, Jørgen* (2011): Denmark: The Silent Revolution Towards a Multipillar Pension System, in: Ebbinghaus, Bernhard (Hrsg.): The Varieties of Pension Governance in Europe. Oxford: Oxford University Press, S. 183–209.
- Green-Pedersen, Christoffer* (2007): Denmark: A World Bank Pension System, in: Immergut, Ellen M./Anderson, Karen M. und Schulze, Isabelle (Hrsg.): The Handbook of Pension Politics in Western Europe, Oxford: Oxford University Press.
- Hall, Peter und Soskice, David (Hrsg.) (2000): Varieties of Capitalism. Oxford: Oxford University Press.

Lindquist, Gabriella Sjögren und Wadensjö, Eskil (2011): Sweden: A Viable Public-Private System, in: Ebbinghaus, Bernhard (Hrsg.): The Varieties of Pension Governance in Europe. Oxford: Oxford University Press, S. 240–261.

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (2016): Perspectiefnota Toekomst Pensioenstelsel, 8. Juli 2016.

Økonomi og Erhvervsministeriet (2005): Økonomisk Tema. Pensionsopsparingen i Danmark, Nr. 2, November 2005.

Pensionsmyndigheten (2016): Premiepensionen Pensionsspararna och pensionärerna 2015, Stockholm.

OECD (2015): Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en.

Schmidt, Michael und Kolakowski, Uwe (2016): Alterssicherung in Südostasien – am Beispiel der Staaten Indonesien, Philippinen und Vietnam. Deutsche Rentenversicherung 3/2016, S. 186–207.

World Bank (1994): Averting the Old Age Crisis, Washington, D.C.: World Bank.

Anschrift der Verfasserin:

Prof. Dr. Karen Anderson
University of Southampton
University Road
Southampton
SO17 1BJ
United Kingdom