

# KOF Analysen

## **Konjunkturanalyse:**

Prognose 2024 / 2025

Schweizer Wirtschaft im Sog der internationalen Konjunkturschwäche

## **Spezialanalysen:**

Matthias Bannert

KOF Lab-Sektion Research Software Engineering and Economic Data gestartet

Michael Graff, Ruth Gurny und Beat Ringger  
Elemente einer Transition der beruflichen Vorsorge vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung

2023, Nr. 4, Winter

# IMPRESSUM

## Herausgeberin

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

Postadresse: LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon: +41 44 632 42 39 E-Mail: [kof@kof.ethz.ch](mailto:kof@kof.ethz.ch) Website: [www.kof.ethz.ch](http://www.kof.ethz.ch)

## Chefredaktion KOF Analysen

Michael Graff

## Konjunkturanalyse

### Autoren

Jan-Egbert Sturm, Alexander Rathke

Klaus Abberger

Yngve Abrahamsen

Marc Anderes

Maurizio Daniele

Thomas Domjahn

Michael Graff

Philipp Kronenberg

Isabel Martínez

Heiner Mikosch

Nina Mühlebach

Alexis Perakis

Tim Reinicke

Samad Sarferaz

Merlin Scherer

Pascal Seiler

Michael Siegenthaler

Stefanie Siegrist

Sina Streicher

## Spezialanalysen

### Autoren und Beiträge

Matthias Bannert:

KOF Lab-Sektion Research Software Engineering and Economic Data gestartet

Michael Graff, Ruth Gurny und Beat Ringger:

Elemente einer Transition der beruflichen Vorsorge vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung

## Lektorat und Schlussredaktion

Thomas Domjahn, Günther Greulich, Anne Stücker

## Layout

Vera Degonda, Nicole Koch

ISSN 1662-3517

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2023

Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.

# INHALTSVERZEICHNIS

KOF Analysen, 2023, Nr. 4, Winter, 13. Dezember 2023

<b>EDITORIAL</b> .....	1
<b>KONJUNKTURANALYSE</b>	
GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE .....	2
1 SCHWEIZER WIRTSCHAFT IM SOG DER INTERNATIONALEN KONJUNKTURSCHWÄCHE .....	3
2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN.....	11
3 WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN IM AUSLAND .....	20
Schwäche der globalen Konjunktur dauert an .....	20
4 ANHANG .....	26
Tabellen .....	26
<b>SPEZIALANALYSEN</b>	
Matthias Bannert: KOF Lab-Sektion Research Software Engineering and Economic Data gestartet .....	32
Michael Graff, Ruth Gurny und Beat Ringger: Elemente einer Transition der beruflichen Vorsorge vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung .....	38
<b>NEUE VERÖFFENTLICHUNGEN</b> .....	66

# TABELLENVERZEICHNIS

1	SCHWEIZER WIRTSCHAFT IM SOG DER INTERNATIONALEN KONJUNKTURSCHWÄCHE	
	Tabelle 1-1    Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2011–2025 .....	10
2	DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN	
	Tabelle 2-1    Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen 2011–2025 .....	19
3	WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND	
	Tabelle 3-1    Haupttendenzen Welt 2011–2025 .....	25
4	ANHANG	
	Tabelle A-1    Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung .....	26
	Tabelle A-2    Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung .....	27
	Tabelle A-3    Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung .....	28
	Tabelle A-4    Leistungsbilanz .....	29
	Tabelle A-5    Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck .....	29
	Tabelle A-6    Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung .....	30

# EDITORIAL

In unserer Institutszeitschrift «KOF Analysen» haben wir seit 2007 unsere vierteljährlichen Konjunkturprognosen veröffentlicht, jeweils begleitet von zwei oder drei wirtschaftswissenschaftlichen oder -politischen Analysen von Forscher:innen der KOF in deutscher oder französischer Sprache oder entsprechenden Gastbeiträgen mit Bezug zur Schweizer Wirtschaft.

Nach 17 Jahrgängen mit vollständiger Dokumentation der Konjunkturprognosen der KOF und 138 Analysebeiträgen aus der Forschung ist dies nun die letzte Ausgabe.

Der Herausgeber dankt allen Autor:innen für die informativen Beiträge, dem Lektorat und den Layouterinnen für die sorgfältige und zuverlässige Arbeit und nicht zuletzt der Leserschaft für das Interesse.

In Zukunft soll die Berichterstattung über die vierteljährlichen Konjunkturprognosen der KOF vermehrt online erfolgen. Über das genaue Format wird zu gegebener Zeit informiert werden, ebenso über die zukünftige Publikationsweise für die wirtschaftswissenschaftlichen oder -politischen Analysebeiträge aus der KOF.

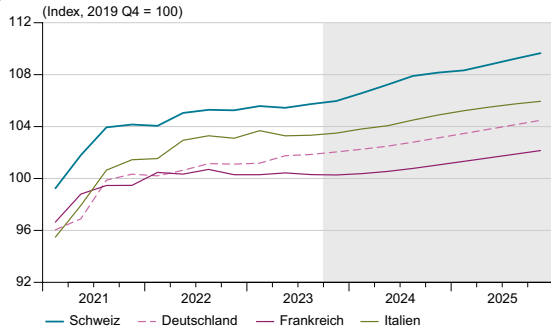
Zürich, Dezember 2023

Michael Graff

# GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE



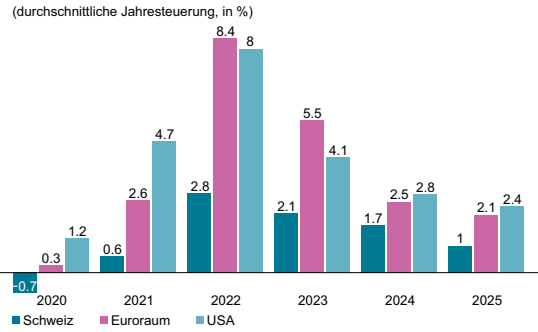
**BIP-Entwicklung Schweiz, Deutschland, Frankreich, Italien**



Das Schweizer Bruttoinlandprodukt (BIP) wird im Prognosezeitraum an Dynamik zulegen. Im Vergleich zu Nachbarländern wie Deutschland, Frankreich oder Italien steht die Schweiz relativ gut da.



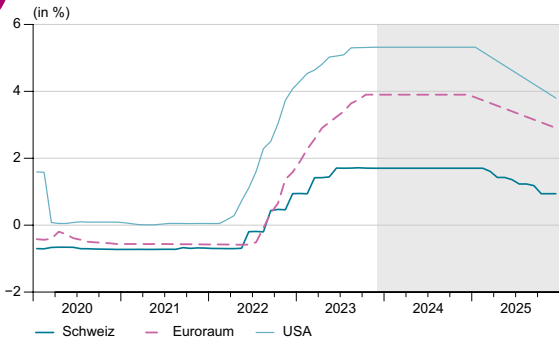
**Inflation Schweiz, Euroraum, USA**



Die Inflation wird mit 2.1% in diesem Jahr und 1.7% im nächsten Jahr in der Schweiz niedriger ausfallen als im Euroraum und in den USA.



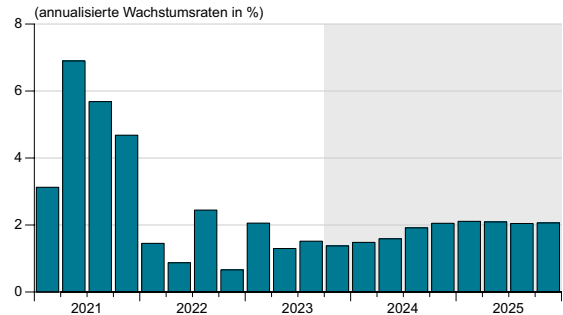
**Kurzfristzinsen Schweiz, Euroraum, USA**



Bis Ende 2024 bleiben die Leitzinsen in den USA, im Euroraum und in der Schweiz konstant. Zinssenkungen dürfte es erst Anfang 2025 geben.



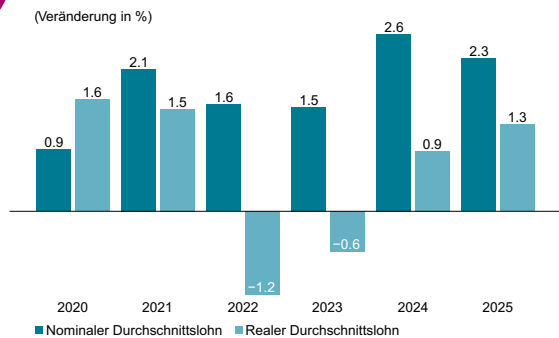
**Welt-BIP aggregiert mit Schweizer Exportgewichten**



Die Weltwirtschaft entwickelt sich derzeit deutlich weniger dynamisch als zuvor. In einem markanten Abschwung, der auch in die Schweiz ausstrahlt, ist etwa die deutsche Wirtschaft.



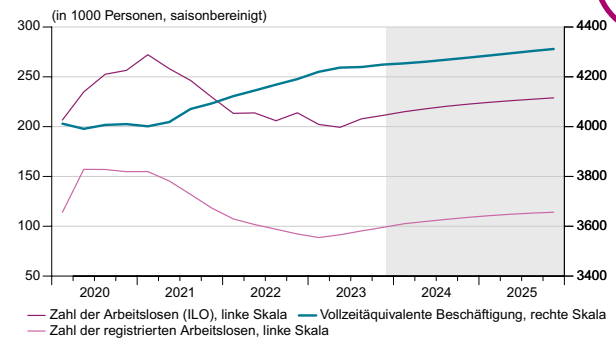
**Löhne**



Die Löhne werden im nächsten Jahr nominell um 2.6% zulegen. Nach zwei Jahren mit Reallohnverlusten können Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen 2024 und 2025 wieder mit einem Reallohnplus rechnen.



**Beschäftigung und Arbeitslosigkeit**



Im Zuge der vergleichsweise geringen Beschäftigungsdynamik steigt die Arbeitslosigkeit leicht an, bleibt aber im gesamten Prognosezeitraum auf moderaten Niveaus.

# 1 SCHWEIZER WIRTSCHAFT IM SOG DER INTERNATIONALEN KONJUNKTURSCHWÄCHE

**Autoren:** Klaus Abberger, Yngve Abrahamsen, Marc Anderes, Maurizio Daniele, Thomas Domjahn, Michael Graff, Philipp Kronenberg, Isabel Martínez, Heiner Mikosch, Nina Mühlebach, Alexis Perakis, Alexander Rathke, Tim Reinicke, Samad Sarferaz, Merlin Scherer, Pascal Seiler, Michael Siegenthaler, Stefanie Siegrist, Sina Streicher, Jan-Egbert Sturm

**Zusammenfassung:** Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Winterprognose 2023 der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich vom 13. Dezember 2023. Zuerst werden die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen in der Schweiz und im Ausland diskutiert. Danach folgen die wichtigsten Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche der Schweiz, aufgeteilt nach den wichtigsten verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandprodukts (BIP). Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

**Abstract:** This text summarises the 2023 winter forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, released on December 13, 2023. We first discuss recent economic developments in Switzerland and abroad. We then present the main forecast results in the various sectors of the economy, decomposed into the main demand components of gross domestic product. The final section consists of a comprehensive data appendix.

**JEL Classification Codes:** E01, E37, F01

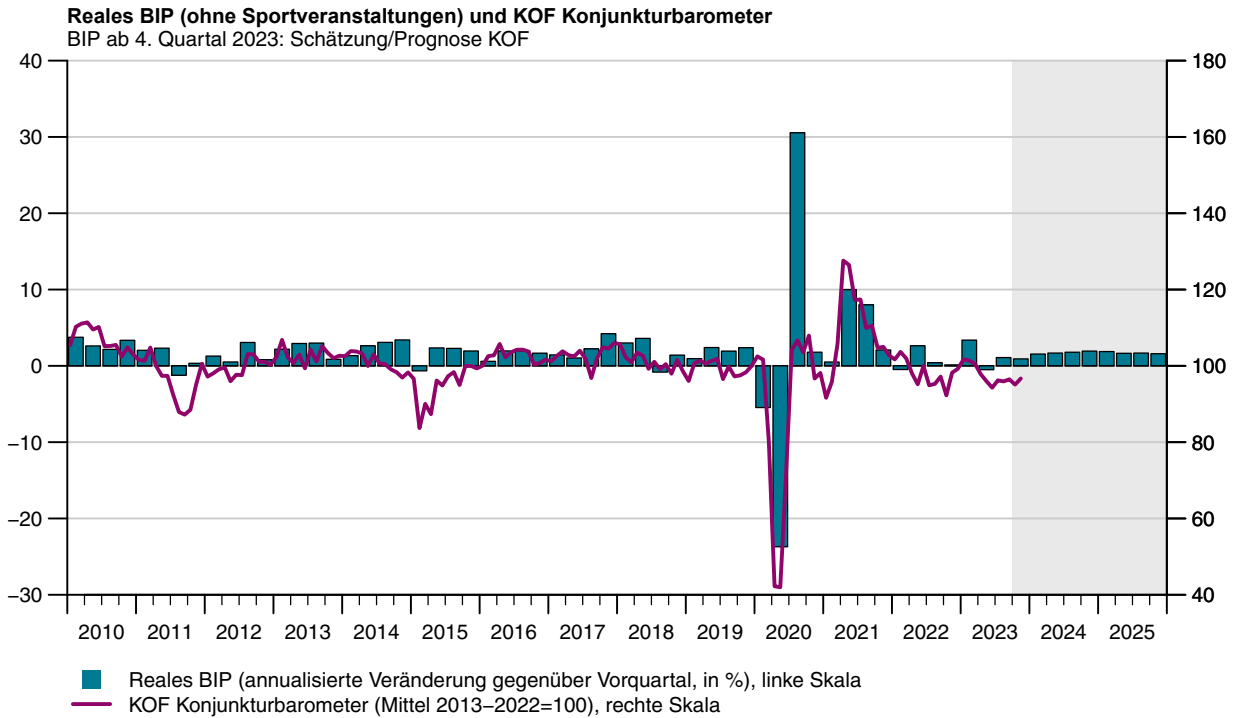
**Keywords:** Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

Gemäss der neuesten KOF Konjunkturprognose vom Winter 2023 wird das inflationsbereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz in diesem Jahr um 0.7% steigen (bereinigt für grosse Sportanlässe um 1.2%). Die KOF belässt ihre Prognose für das BIP im Jahr 2023 im Vergleich zur Prognose vom Herbst damit nahezu unverändert. Die Erwartungen für das kommende Jahr haben sich hingegen aufgrund eines schwierigen weltwirtschaftlichen Umfelds etwas eingetrübt: Das BIP dürfte im kommenden Jahr im Jahresdurchschnitt insgesamt um 1.7% und bereinigt für grosse Sportanlässe um 1.3% zunehmen. In der letzten Prognose hatte die KOF noch mit einem BIP-Zuwachs von 1.9% und von 1.5% für das BIP bereinigt um grosse Sportevents gerechnet. Im Jahr 2025 dürfte das sportbereinigte Schweizer BIP insgesamt um 1.8% zunehmen (Herbstprognose: 1.9%). Stütze der Konjunktur bleibt über den gesamten Prognosezeitraum vor allem die Binnenkonjunktur, während der Aussenhandel von einer schwachen weltwirtschaftlichen Entwicklung ausgebremst wird.

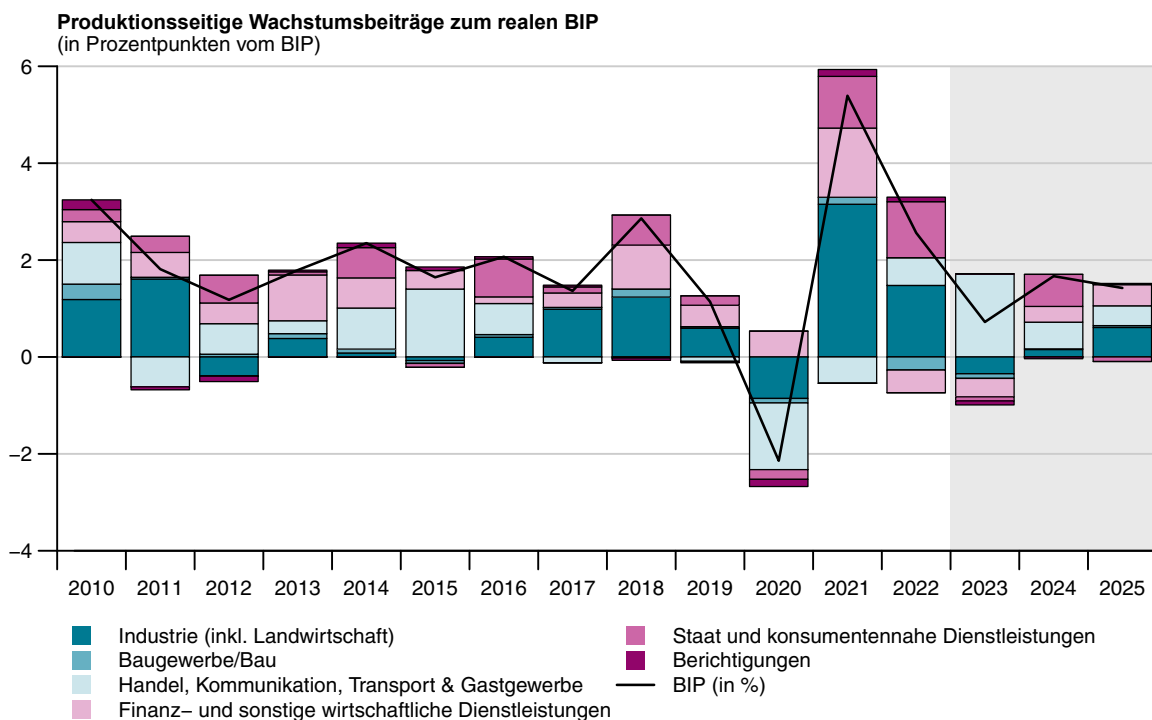
## **Handel, Pharma und Gesundheitswesen stützen das BIP im dritten Quartal**

Gemäss den neuesten Zahlen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) stieg das um grosse Sportevents bereinigte Schweizer BIP im dritten Quartal um annualisiert 1.1% und damit stärker, als es die KOF in ihrer letzten Prognose erwartet hatte (+0.5%). Allerdings revidierte das SECO die Wachstumsrate für das BIP im zweiten Quartal 2023 nach unten. Für das zweite Quartal wird nunmehr eine leicht negative Entwicklung veranschlagt (-0.5% im Vorquartalsvergleich und annualisiert). Das BIP lag daher im dritten Quartal ziemlich genau auf dem von der KOF prognostizierten Niveau.

Betrachtet man die neuesten Wertschöpfungszahlen des SECO nach Branchen, so fällt insbesondere die verhaltene Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe auf. Konsistent mit der schwachen Dynamik der Weltkonjunktur stagnierte die Wertschöpfung dieser Branche. Klammert man die chemisch-pharmazeutische Industrie aus, wurde gar der zweite Rückgang der Wertschöpfung im



Vorquartalsvergleich in Folge verzeichnet. Im Minus war die Wertschöpfung auch im Gast- und Baugewerbe. Gestützt wurde die Konjunktur im vergangenen Quartal abermals von der Chemie- und Pharmaindustrie, vom Gesundheitswesen sowie vom Handel, die im Quartalsvergleich deutliche Zuwachsraten verzeichneten. Verwendungsseitig vermochten einzig der Staatskonsum sowie der Aussenhandel nennenswerte positive Impulse zur BIP-Entwicklung beitragen. Letzteres lag an einer starken Zunahme der Warenexporte, getrieben von hohen Pharmaexporten, bei einem gleichzeitig moderaten Wachstum der Importe, wodurch es zu einem beachtlichen Aussenhandelsüberschuss kam. Der private Konsum, der in den Vorquartalen zumeist einen grossen Beitrag zum Wirtschaftswachstum geleistet hatte, entwickelte sich im dritten Quartal mit einer Wachstumsrate





von annualisiert nur 0.7% im Quartalsvergleich hingegen etwas verhalten. Die KOF hatte eine mehr als doppelt so hohe Zuwachsrate erwartet. Während die Bauinvestitionen real stagnierten, spürten auch die Ausrüstungsinvestitionen die schwache internationale Nachfrage und verzeichneten das zweite Quartal in Folge einen merklichen Rückgang.

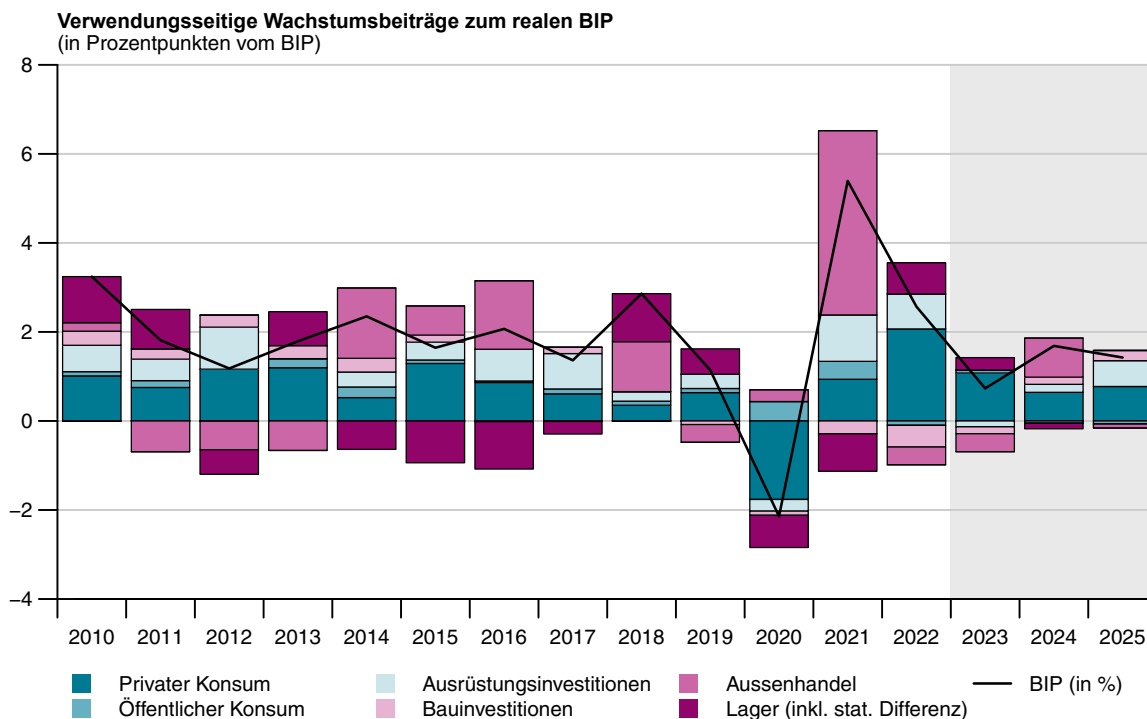
### **Schwächephase der Weltkonjunktur bis Mitte 2024**

Die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft werden von einer andauernden Schwächephase der globalen Konjunktur eingetrübt. Die Weltwirtschaft entwickelt sich seit 2022 deutlich weniger dynamisch als zuvor – eine Schwäche, die auch im dritten Quartal 2023 anhielt. So nahm das Volumen der weltweit gehandelten Güter (gemessen gemäss dem Institut CPB) bereits das vierte Quartal in Folge ab. In einem markanten Abschwung, der auch in die Schweiz ausstrahlt, ist etwa die deutsche Wirtschaft. Auch andere Länder des Euroraums publizierten im dritten Quartal 2023 schwache BIP-Zahlen. Belastet wurden diese für die Schweiz wichtigen Volkswirtschaften insbesondere durch geopolitische Unsicherheiten, die hohe Inflation und eine restriktive Geldpolitik, die die Notenbanken zur Eindämmung der Inflation verfolgen. Insgesamt haben nachfrageseitige Hemmnisse – etwa die gedämpfte Investitionsdynamik und die gesunkene Kaufkraft der Haushalte – produktionsseitige Hemmnisse als wichtigste Bremse der Konjunktur in vielen Ländern abgelöst. Konjunkturelle Lichtblicke bleiben die Entwicklung der US-Wirtschaft, die sich in den letzten beiden Quartalen jeweils stärker behauptete als es die KOF erwartet hatte, sowie die Entwicklungen auf den Arbeitsmärkten, die in vielen Ländern trotz tiefer Wertschöpfungszuwächse in einer sehr guten Verfassung sind. So verharrten die Arbeitslosenraten wichtiger OECD-Länder auch im dritten Quartal 2023 auf sehr tiefen Niveaus.

Die meisten Vorlaufindikatoren der globalen Konjunktur deuten für das kommende Jahr auf eine einsetzende, aber wenig dynamische, wirtschaftliche Erholung hin. So näherte sich in den letzten Monaten etwa das vorauslaufende Globale Konjunkturbarometer der KOF und der Fundação Getúlio Vargas, das die Ergebnisse von Konjunkturumfragen in mehr als 50 Ländern berücksichtigt, stetig seinem langfristigen Mittelwert an. Zuletzt lag es sogar leicht oberhalb dieses Wertes. Allerdings werden der unsichere Inflationsausblick, das hohe Zinsniveau, die anhaltenden geopolitischen Spannungen sowie wirtschaftspolitische Unsicherheiten die globale Konjunkturentwicklung in den kommenden Quartalen weiterhin beeinträchtigen. In vielen Ländern bleiben die Realeinkommen aufgrund der hohen Inflation unter Druck, was die Zunahme des privaten Konsums bremst. Auch die restriktive Geldpolitik, welche die Investitionsdynamik hemmt, bleibt ein Bremsfaktor. Zudem dürfte es im Prognosezeitraum in wichtigen Volkswirtschaften nicht zu grossen fiskalischen Impulsen kommen. Die KOF geht für das mit Schweizer Exportanteilen gewichtete Welt-BIP mit einer annualisierten Zunahme von 1.5% im Jahr 2023 aus. In der ersten Hälfte des Jahres 2024 wird sich die Weltkonjunktur weiterhin nur recht schwach entwickeln. Gemäss Prognose resultieren Wachstumsraten des Welt-BIP aus Schweizer Perspektive von unter 2%. Danach wird sich die Weltwirtschaft etwas erholen, es kommt allerdings nicht zu einem starken Aufschwung. Insgesamt revidiert die KOF das Wachstum des Welt-BIP für die Jahre 2024 und 2025 gegenüber der Herbstprognose leicht nach unten.

### **BIP wächst 2024 mit annualisiert 1.5 und 1.9% pro Quartal**

Das schwierige internationale Umfeld belastet die Schweizer Konjunktur in den kommenden Quartalen. Im vierten Quartal 2023 dürfte das Schweizer BIP sowie das BIP bereinigt um grosse internationale Sportanlässe im Quartalsvergleich nur um annualisiert 0.9% zulegen. Nächstes Jahr dürfte die Schweizer Konjunktur zunehmend an Fahrt aufnehmen und mit quartalsweisen Zuwachsraten des sportbereinigten BIP von rund 1.5 zu Beginn bis 1.9% am Ende des Jahres solide wachsen. Treiber des Wachstums der Schweizer Wirtschaft wird im nächsten Jahr dabei primär die Binnenkonjunktur sein. Produktionsseitig leisten der Staat und die konsumentennahen Dienstleistungen gemäss Prognose den grössten Wachstumsbeitrag. Wachstumsimpulse gehen auch von den meisten anderen Dienstleistungsbranchen aus, während die Industrie und das Baugewerbe keine nennenswerten Beiträge leisten. Für die Industrie geht die KOF, wenn man die chemisch-pharmazeutische



Industrie ausklammert, von zwei weiteren Quartalen mit negativem Wertschöpfungswachstum aus, wodurch der Bereich insgesamt vier aufeinanderfolgende Quartale mit rückläufiger Wertschöpfung ausweisen dürfte. Dies deckt sich nicht nur mit der erwarteten schwachen Dynamik im Welthandel, sondern auch damit, dass viele Industriefirmen die Geschäftslage in den jüngsten KOF Konjunkturumfragen gegenwärtig als schlecht bezeichnen. Belastet wird die Branche auch vom Schweizer Franken, der seit Anfang des Jahres gemäss Zahlen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) real und handelsgewichtet gegenüber den anderen Weltwährungen um rund 3% aufgewertet hat.

### Privater Konsum entwickelt sich weniger dynamisch

Verwendungsseitig wird die Schweizer Wirtschaft in den kommenden Quartalen voraussichtlich etwas weniger als in den letzten drei Jahren vom privaten Konsum getragen. Bremsend wirkt insbesondere die vergleichsweise hohe Inflation, die an der Kaufkraft der Nominallohne nagt. Konsistent mit der gegenwärtig schlechten Konsumentenstimmung stagniert der private Konsum pro Kopf im Prognosezeitraum sogar. Als grosse Stütze des Konsums erweist sich hingegen einmal mehr das beachtliche Bevölkerungswachstum aufgrund der gegenwärtig hohen Zuwanderung, die wiederum zu wesentlichen Teilen auf das sehr starke Beschäftigungswachstum der jüngsten Vergangenheit zurückzuführen ist. Dank der Zuwanderung wächst die Summe der real verfügbaren Einkommen in den kommenden Jahren trotz tiefem Reallohnwachstum. Insgesamt wird der private Konsum real in diesem Jahr um 2.1%, im nächsten um 1.2% und im übernächsten Jahr um 1.5% zunehmen. Das prognostizierte Wachstum des privaten Konsums ist dabei dieses und nächstes Jahr etwas tiefer als noch in der Herbstprognose der KOF.

Die meisten anderen Verwendungskomponenten des BIP entwickeln sich im Prognosezeitraum ebenfalls nur verhalten. So fällt etwa das Wachstum des Staatskonsums aufgrund der beschlossenen Sparmassnahmen beim Bund in den Jahren 2024 und 2025 schwach aus. Nach den hohen Sonderausgaben aufgrund der Pandemie sowie des Ukraine-Kriegs und die dadurch ausgelöste Fluchtwelle in die Schweiz, setzt das Parlament in den kommenden Jahren auf einen Schuldenabbau und eine Konsolidierung der Staatsausgaben. Auch die Exportaussichten für die Schweizer Unternehmen sind zumindest bis Mitte des nächsten Jahres gedämpft. Als Folge davon setzen die Waren- und Dienstleistungsexporte – nach einem Rückgang im vierten Quartal 2023, der primär auf eine zu

erwartende, negative Gegenbewegung im Transithandel nach einem äusserst hohen Wachstum im dritten Quartal zurückzuführen ist – ab Beginn des nächsten Jahres zu einem gleichmässigen, aber nur langsamen Wachstum an. Ähnlich verhalten entwickeln sich, unter anderem wegen des eingetrübten Investitionsklimas in der Schweiz, die Waren- und Dienstleistungsimporte. Da die Zuwachsraten auf der Importseite aber tiefer ausfallen dürften als auf der Exportseite, dürfte der Aussenhandelsüberschuss trotzdem einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum in der Schweiz im nächsten Jahr leisten.

#### **Bauinvestitionen: Talsohle erreicht**

Die realen Bauinvestitionen verzeichneten bereits seit 2019 einen kontinuierlichen Rückgang, der sich im ersten Halbjahr dieses Jahres fortsetzte. Die reale Abnahme der Bauinvestitionen ist vorwiegend dem Abschwung im Wohnungsbau geschuldet während grosse Infrastrukturbauten den Rückgang dämpften. Ein wichtiger Belastungsfaktor für die Bauinvestitionen stellen dabei die erhöhten Finanzierungskosten von Bauprojekten dar. Die gestiegenen Hypothekenzinsen und die höheren Preise für Materialien und Bauleistungen verteuern die Bauvorhaben der Investoren, Firmen und Privatpersonen. Nun dürfte dieser Kosteneffekt aufgrund des rückläufigen Teuerungsdrucks zusehends an Gewicht verlieren. Die KOF erwartet daher wie bereits in der letzten Prognose, dass sich die realen Bauinvestitionen im kommenden Jahr erholen und im Prognosezeitraum positive Zuwachsraten verzeichnen werden. Angetrieben von Investitionen in neue Infrastrukturbauten für Bildung und Gesundheit sowie im Transportwesen, dürften sie im Jahr 2024 zu Preisen des Vorjahres um 1.9% und im Jahr 2025 um 2.7% zunehmen, nachdem sie im laufenden Jahr um 1.8% abnehmen. Das grosse Bevölkerungswachstum gepaart mit der soliden Arbeitsmarktentwicklung kreieren darüber hinaus Druck, neue Wohneinheiten zu bauen. Deshalb dürfte auch der Abschwung im Wohnbau enden und die Wohnbauinvestitionen noch im Prognosezeitraum wieder zunehmen.

#### **Schwache Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum**

Die realen Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal 2023 zum zweiten Mal in Folge relativ stark gesunken. Der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen betraf praktisch alle Investitionsgüterkategorien. Es verdichten sich daher die Anzeichen, dass die starke Dynamik in den Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2021 und 2022 nicht die neue Normalität, sondern eher ein konjunkturelles Überschies darstellen. Denn auch die Indikatorenlage lässt vermuten, dass sich die Lage in der nahen Zukunft nicht verbessern wird. So nahmen etwa verschiedene Unsicherheitsindikatoren zu, die Kapazitätsauslastung ab, die erwartete Kreditnachfrage von Banken und Versicherungen waren rückläufig und die Ertragslage der Schweizer Firmen in verschiedenen Sektoren verschlechterte sich. Das weniger rosige Investitionsumfeld zeigte sich nicht zuletzt in der jüngsten KOF Investitionsumfrage vom Herbst 2023, in der ein höherer Anteil der Unternehmen als im Frühling erwartet, dass die Investitionen im Jahr 2024 im Vergleich zu 2023 abnehmen werden. Aufgrund der verschlechterten Aussichten revidiert die KOF ihre Prognose für die Ausrüstungsinvestitionen nach unten. Gemäss der neusten Prognose schrumpfen die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 0.7%. In der Vorprognose wurde noch ein leichtes Wachstum von 1.5% erwartet. Auch für das kommende Jahr geht die KOF von einem deutlich verlangsamten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen aus. Sie revidiert die Prognose von zuvor 3.1% auf neu nur noch 1%.

#### **Anzeichen eines verlangsamten Stellenwachstums**

Der Schweizer Arbeitsmarkt hat in den letzten zwei Jahren ein beeindruckendes Wachstum hingelegt. In den neuesten Zahlen gibt es jedoch Anzeichen für eine Verlangsamung, das in seinem Ausmass stärker ausfiel, als es die KOF in der letzten Prognose erwartet hatte. Zwischen Juni und September 2023 stagnierte die vollzeitäquivalente Beschäftigung und die Zahl der Erwerbstätigen ging saisonbereinigt um 0.2% zurück, nachdem die beiden Zeitreihen seit Mitte 2021 in praktisch jedem Quartal hohe Zuwachsraten verzeichnet hatten. Gleichzeitig nahmen die Arbeitslosenquote gemäss International Labour Organization (ILO) und die Quote der registrierten Arbeitslosen zuletzt auf tiefem Niveau leicht zu. Andere Arbeitsmarktzahlen deuten zwar auch für das dritte Quartal auf

eine weiterhin robuste Entwicklung am Arbeitsmarkt hin. So blieb die Zuwanderung in den Schweizer Arbeitsmarkt zwischen Juli und Oktober 2023 ungebrochen hoch und übertraf sogar die bereits hohen Werte des Vorjahres deutlich. Auch verschiedene Vorlaufindikatoren zum Arbeitsmarkt zeigten zwar Anzeichen einer gewissen Normalisierung, weisen aber immer noch Werte deutlich über dem Niveau vor der Corona-Pandemie auf.

Doch trotz der relativ guten Indikatorenlage geht die KOF in ihrer Prognose wie bereits im Herbst davon aus, dass der Stellenaufbau in den kommenden Quartalen im Vergleich zu den letzten zwei Jahren mit deutlich langsamerem Tempo fortschreitet. Insgesamt wächst die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten im Jahr 2024 um 0.7% und 2025 um 0.8%. Im Zuge der vergleichsweise geringen Beschäftigungsdynamik steigt die Arbeitslosigkeit leicht an, bleibt aber im gesamten Prognosezeitraum auf moderaten Niveaus.

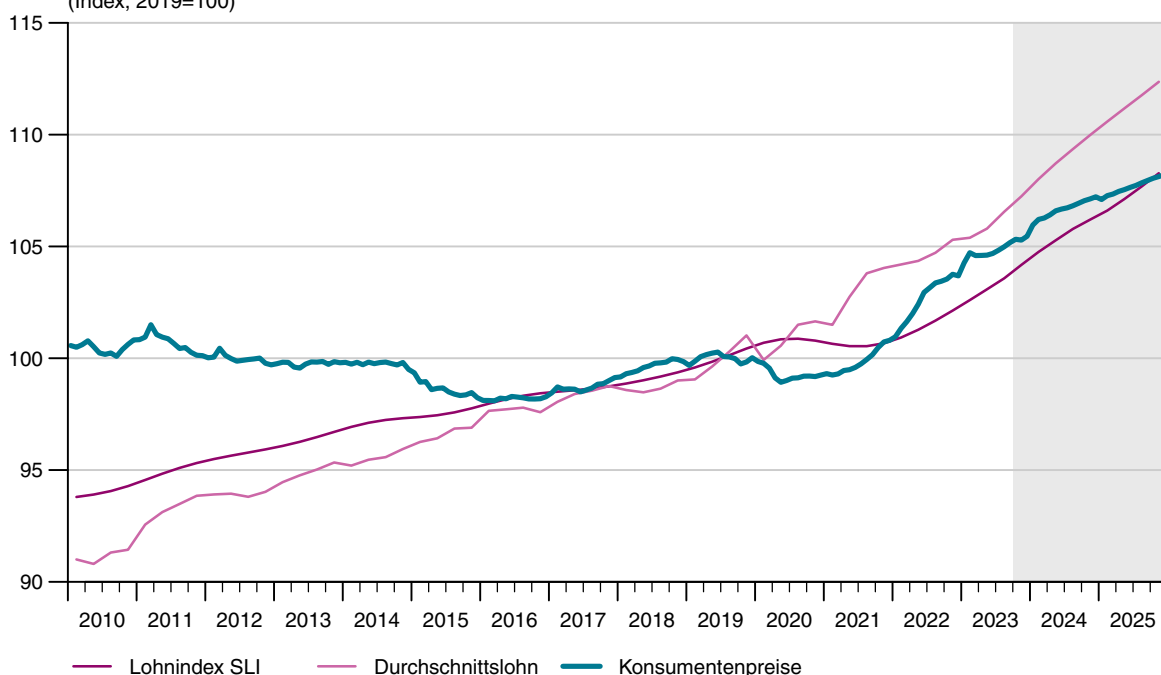
### Mietpreise steigen weniger als erwartet

Für eine positive Überraschung aus Konsumentensicht sorgte die jüngste Publikation des Landesindex für Konsumentenpreise (LIK) des BFS. Gemäss diesen neuen Zahlen wirkte sich die Erhöhung des hypothekarischen Referenzzinssatzes im Juni 2023 deutlich weniger stark auf die Mieten aus, als es von der KOF und anderen Prognoseinstituten erwartet worden war. Zwar dürfte ein Teil der Mietpreissteigerungen, die durch den gestiegenen Referenzzinssatz ausgelöst wurden, in den kommenden Monaten noch im LIK auftauchen. Dennoch geht die KOF von einem insgesamt geringeren Einfluss der beiden Referenzzinssatzerhöhungen in diesem Jahr auf die Preise aus als in der Vorprognose. Daher wird die Prognose für die Konsumentenpreisentwicklung nach unten revidiert. Konkret geht die KOF neu von Inflationsraten von 2.1% in diesem, 1.7% im nächsten und 1% im übernächsten Jahr aus. Damit erwartet die KOF insbesondere für das Jahr 2024 eine deutlich tiefere Inflation als in der Prognose vom Herbst, als sie noch auf 2.1% veranschlagt wurde.

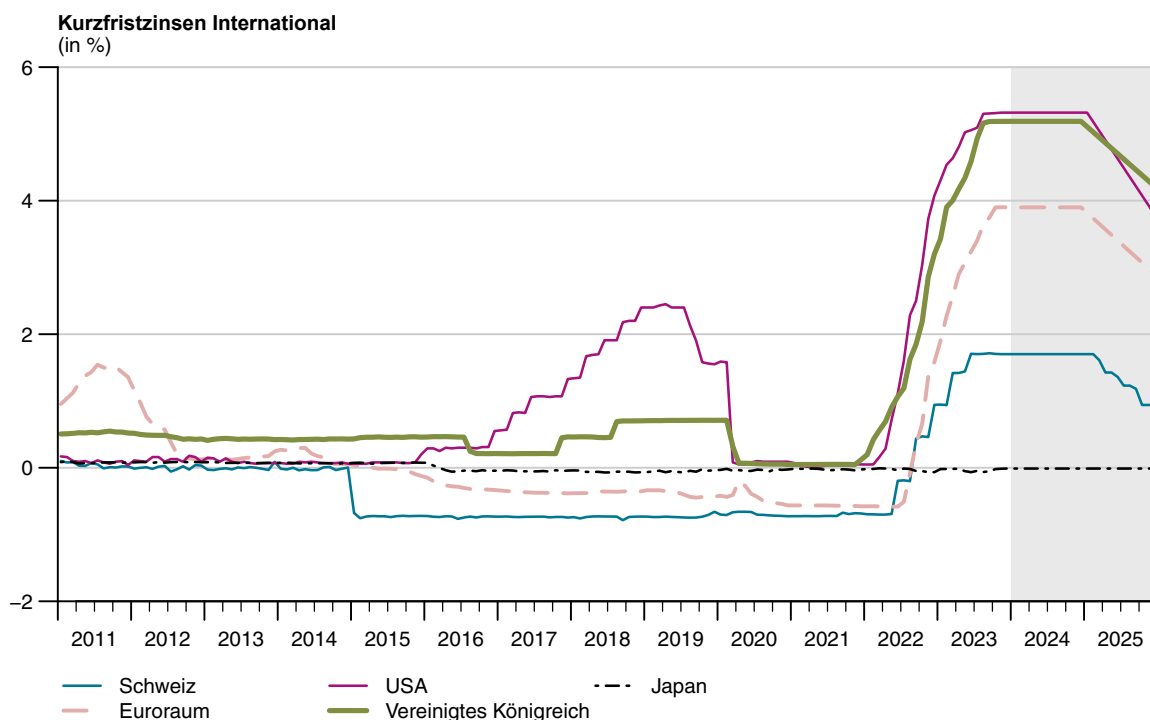
### SNB senkt die Zinsen Anfang 2025

International und in der Schweiz hat die Inflation ihre Höchststände erwartungsgemäss überschritten und ist – mitunter wegen tieferer Energiepreise – in den meisten Währungsräumen im Verlauf des laufenden Jahres kontinuierlich gesunken. Dasselbe traf auf die Kerninflation zu, die allerdings momentan weiterhin in vielen Ländern über den Zielwerten der Notenbanken liegt. Da sich die

**Lohn- und Preisentwicklung mit Prognose**  
(Index, 2019=100)



Kerninflation gemäss Prognose nur langsam in die Zielbänder der Notenbanken bewegt, geht die KOF weiterhin nicht davon aus, dass es bereits im nächsten Jahr zu einer Reduktion der Leitzinsen in den wichtigsten Währungsräumen kommt. Die SNB hat derweil in ihrer Septembersitzung beschlossen, den Leitzins auf 1.75% zu belassen. Die KOF erwartet weder, dass die SNB in den nächsten Quartalen weiter an der Zinsschraube dreht, noch dass sie zu Zinssenkungen greift. Allerdings reduziert die SNB den Leitzinssatz gemäss der aktuellen KOF Prognose früher als in der Vorprognose. Neu erwartet die KOF einen ersten Zinsschritt der SNB Anfang 2025. Gründe für diese Revision sind die leicht verschlechterten Aussichten für die Schweizer Wirtschaft und die unerwartet geringen Auswirkungen des Referenzzinssatzes auf die Inflation, die dazu führen, dass sie früher ins Zielband der SNB zurückkehren und verbleiben wird. Zudem verschiebt die KOF die zinspolitische Kehrtwende in der vorliegenden Prognose auch in anderen Währungsräumen wegen der etwas schlechteren konjunkturellen Aussichten zeitlich nach vorne.



### Löhne dürften 2024 real leicht steigen

Dass die Konsumentenpreis-inflation gemessen am LIK im nächsten Jahr unerwartet tief sein dürfte, ist auch eine gute Nachricht für die Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger in der Schweiz. Denn die jüngsten Inflationszahlen erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass sie 2024 nach zwei bis drei Jahren rückläufiger Reallöhne erstmals wieder in den Genuss einer leichten Reallohnsteigerung kommen werden. Konkret erwartet die KOF, dass die Löhne gemäss schweizerischem Lohnindex (SLI) im nächsten Jahr um 2.1% und die AHV-Durchschnittslöhne um 2.6% zulegen. Dieses Nominallohnwachstum reicht nach Abzug der erwarteten Teuerung von 1.7% für ein leichtes Reallohnplus. Im Jahr 2025 resultieren dann etwas stärkere Reallohnzuwächse. So dürften die SLI-Löhne 2025 nominal um 1.8% und real um 0.8% steigen.

### Prognoserisiken

Die vorliegende Prognose untersteht sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken. Ein Aufwärtsrisiko ist eine wesentlich dynamischere Erholung der Weltwirtschaft, als es in der Prognose unterstellt wird. Eine solche könnte beispielsweise eintreffen, wenn sich die Inflationsraten in wichtigen Währungsräumen rascher abschwächen, wodurch die Notenbanken ihre restriktive Geldpolitik früher und schneller lockern können. Eine frühere Zinssenkung im In- und Ausland würde die Investitionsdynamik

beleben und zu einer stärkeren Erholung der Weltwirtschaft führen. Ein weiteres Aufwärtsrisiko ist ein rascher Abbau der geopolitischen Spannungen in der Ukraine und dem Nahen Osten. Eine solche Normalisierung würde wirtschaftliche Unsicherheiten reduzieren und mit positiven Impulsen für die Weltwirtschaft einhergehen.

Ein wichtiges Abwärtsrisiko für die Prognose ist eine Eskalation des Krieges im Nahen Osten auf weitere Länder. Eine solche Eskalation würde den Welthandel schwächen und könnte Rohstoff- oder Energiepreiserhöhungen auslösen, die die Weltkonjunktur erheblich bremsen würden. Ein weiteres Risiko ist eine neuerliche Verschärfung der Immobilienkrise in China, die das Potenzial hätte, die chinesische Volkswirtschaft in eine lang andauernde Schwächephase zu führen und den Welthandel für mehrere Jahre zu beeinträchtigen. Auch das Eintreffen einer Staatsschuldenkrise ist aufgrund der hohen Staatsschuldenquoten in vielen wichtigen Volkswirtschaften wie Italien oder den USA ein erhebliches Abwärtsrisiko. In der Schweiz könnte es zudem zu einer ungünstigeren Konsumentenpreisentwicklung kommen – etwa, weil sich die Erhöhungen des Referenzzinssatzes doch noch stärker auf die Preise auswirken als die letzten Daten vermuten lassen. Dies würde sich negativ auf die Konsumneigung der privaten Haushalte auswirken und könnte das Investitionsklima negativ beeinträchtigen, wenn die SNB deswegen länger als in dieser Prognose angenommen zu einer restriktiven Politik gezwungen ist. Ein spezielles Risiko in der Schweiz ist das Rückfallpotenzial der Pharmabranche. Die chemisch-pharmazeutische Industrie hat im Gefolge der Pandemie in den Jahren 2021 und 2022 die Wertschöpfung für die Impfstoffproduktion und -zulieferung stark ausgeweitet. Die KOF geht davon aus, dass die dafür aufgebauten Produktionskapazitäten zu einem grösseren Teil für neue Produkte erhalten bleiben. Sollte es jedoch zu einem starken Abbau der Produktionskapazitäten in der Pharmaindustrie kommen, würde das im Schweizer BIP ebenfalls deutliche Brems Spuren hinterlassen.

Tabelle 1-1						
<b>Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2011–2025 (1)</b>						
(Veränderung in % des Vorjahres-BIP resp. mittlere Veränderung in % des jeweiligen Vorjahres-BIP)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Privater Konsum (Inländerkonzept)	0.6	0.9	2.1	1.1	0.6	0.8
Öffentlicher Konsum	0.1	0.4	-0.1	0.1	-0.1	-0.1
Bauinvestitionen	0.1	-0.3	-0.5	-0.2	0.2	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	1.0	0.8	-0.1	0.2	0.6
Inländische Endnachfrage	1.2	2.1	2.3	0.9	0.9	1.5
Vorratsveränderungen und statistische Abweichungen	-	-0.8	0.7	0.3	-0.1	0.0
Inlandnachfrage	1.1	1.3	3.0	1.1	0.8	1.5
Exporte total	1.4	6.9	2.5	2.7	1.7	1.7
Gesamtnachfrage	2.5	8.1	5.4	3.9	2.5	3.2
./. Importe Total	1.1	2.7	2.9	3.1	0.9	1.8
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.4</b>	<b>5.4</b>	<b>2.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>
davon: Aussenbeitrag	0.3	4.1	-0.4	-0.4	0.9	-0.1
grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.3	0.2	-0.5	0.4	-0.4
(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten nicht berücksichtigt (vgl. Tabelle A-1 und Anhang).						

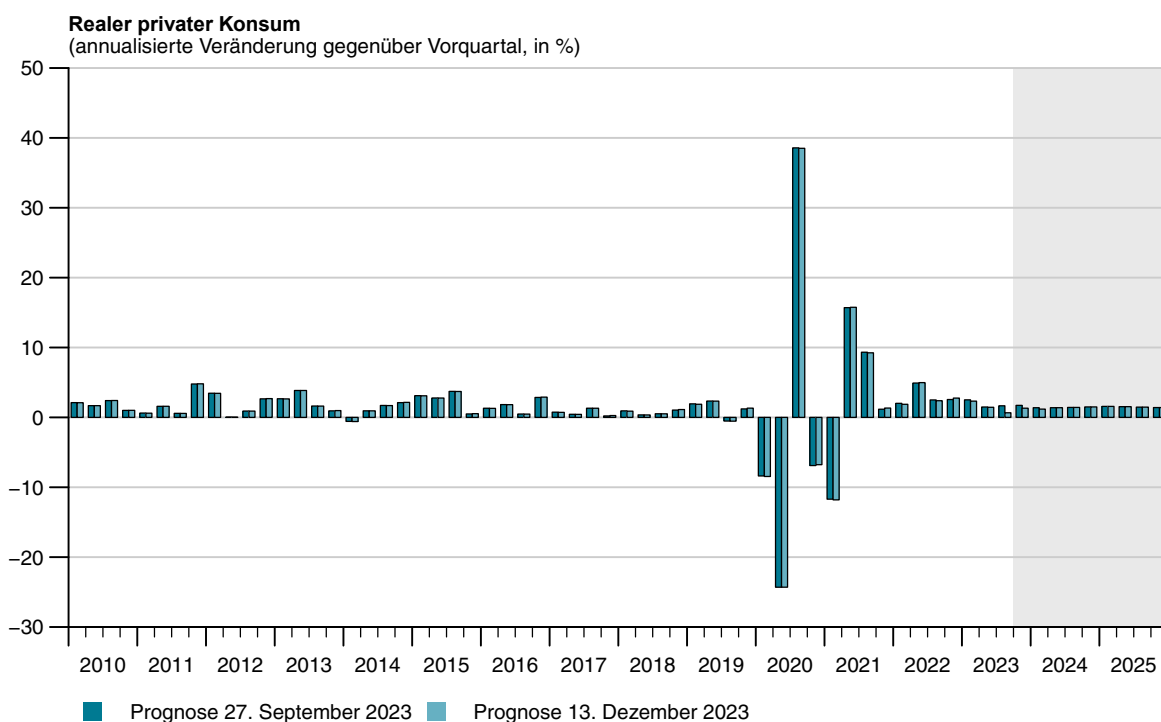
## 2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

Die Schweizer Wirtschaft wird in diesem Jahr um 0.7% wachsen (bereinigt um grosse Sportanlässe um 1.2%). Im kommenden Jahr steigt das Bruttoinlandprodukt zwar um 1.7% (bereinigt um grosse Sportanlässe um 1.3%), allerdings ist dies aufgrund der sich abschwächenden Weltwirtschaft eine geringere Zunahme als im Herbst erwartet wurde.

### Privater Konsum: Bevölkerungszuwachs und stabiler Arbeitsmarkt treiben die Haushaltsausgaben

Mit einer Zunahme um 2.1% ist der private Konsum im laufenden Jahr eine wichtige Stütze der Schweizer Konjunktur. Der hohe Bevölkerungszuwachs zusammen mit der guten Verfassung des Arbeitsmarkts treiben die privaten Haushaltsausgaben an. Infolge des überdurchschnittlichen Anstieges der Geschäfts- und Vermögenseinkommen (+4.9%) steigt das real verfügbare Einkommen trotz hohem Konsumdeflator (+2.1%) nur um durchschnittliche 1.6%. Da das verfügbare Einkommen mit der Entwicklung der Konsumausgaben nicht Schritt halten kann, wird weniger gespart als im Vorjahr. Zum Jahresende beträgt die Sparquote (freies Sparen ohne betriebliche Versorgungsansprüche) 17%.

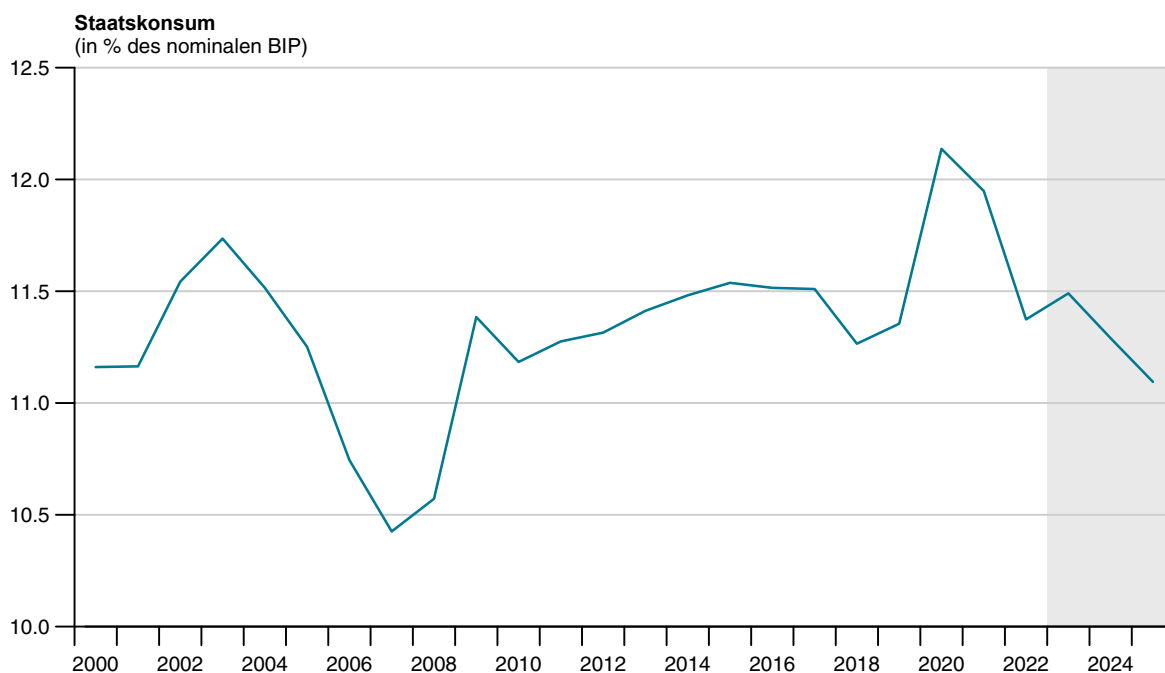
Die Zuwachsraten des privaten Konsums dürften im ersten Halbjahr höher als im zweiten Halbjahr ausfallen. Grund für diesen Verlauf ist zum einen das Auslaufen von pandemiebedingten Aufholeffekten zum Beispiel im Konsumbereich Verkehr. Zum anderen trüben die anhaltenden Preiserhöhungen und die leichte Verschlechterung des Arbeitsmarktes die Stimmung der Konsumenten und Konsumentinnen. So hat sich die Konsumentenstimmung gemäss der jüngsten Umfrage des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) im Oktober von einem tiefen Niveau aus nochmals deutlich verschlechtert. Auffällig ist insbesondere, dass die Konsumenten im Oktober hinsichtlich ihrer Erwartungen der künftigen Wirtschaftsentwicklung und der künftigen eigenen finanziellen Lage pessimistischer geworden sind. Zudem gehen mehr Konsumenten als im Juli von Preiserhöhungen in den kommenden zwölf Monaten aus.



Für das Jahr 2024 rechnet die KOF mit einem Anstieg der privaten Haushaltsausgaben um 1.2%. Die Bevölkerungszahl dürfte erneut überdurchschnittlich stark ansteigen (+1.4%). Pro Kopf ist mit einem leichten Rückgang der privaten Konsumausgaben um 0.1% zu rechnen. Bremsend wirkt insbesondere die anhaltende Inflation: Der Konsumdeflator wird um 1.9% zunehmen, so dass die Kaufkraft um lediglich 1.1% zulegt.

### Öffentlicher Konsum: Sparmassnahmen bremsen zukünftiges Wachstum

Die aktuellen Zahlen des SECO zum öffentlichen Konsum weisen für das dritte Quartal ein hohes nominelles Wachstum von 1.1% aus. Damit liegt der nun publizierte Wert deutlich über dem im Herbst von der KOF prognostizierten Wachstum von 0.3%. Zu den wichtigsten Gründen für den Anstieg im dritten Quartal dürfte das starke Beschäftigungswachstum in der öffentlichen Verwaltung und anderen staatsnahen Bereichen gehören, insbesondere «Erziehung und Unterricht» sowie «Sozialwesen (ohne Heime)». Mögliche Ursachen für diesen Anstieg sind der andauernde Krieg in der Ukraine und die anhaltend angespannte Situation im Asylwesen. Es könnte aber auch sein, dass die Zahlen des SECO für das dritte Quartal wieder etwas nach unten revidiert werden, denn: Eine Wachstumsrate von über einem Prozent wies der Staatskonsum in den letzten zehn Jahren einzig während Spitzenzeiten der COVID-19 Pandemie auf.



Aufgrund der beschlossenen Sparmassnahmen des Bundes hält die KOF an einem schwachen Wachstum des Staatskonsums für 2024 und 2025 fest. Der Bundesrat hatte eine generelle Sparvorgabe von 2% beschlossen, wobei das geplante Wachstum einmalig um 2 Prozentpunkte reduziert werden soll (ca. 450 Mio. Fr. pro Jahr) (Ausnahme bildet die Armee, hier wurde schon früher ein verlangsamtes Wachstum beschlossen). Die genauen Auswirkungen auf den Staatskonsum abzuschätzen, bleibt schwierig, da die Departemente die Kürzungen auch bei den öffentlichen Investitionen oder den Transferleistungen der öffentlichen Hand ansetzen können. Die Einschätzung der Aufwärtsrisiken bleibt ebenfalls unverändert. Dazu gehört insbesondere die Migration. Ausgaben im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine werden 2025 zudem zu den ordentlichen Ausgaben gerechnet.



### Preise: Anstieg der Mietpreise weniger hoch als erwartet

Die Vorjahresteuering der Konsumentenpreise liess im November weiter nach und liegt nun bei 1.4%. Seit diesem Sommer befinden sich die Teuerungsraten gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten unter 2%. Den grössten Beitrag zur Inflation für das Jahr 2023 leisteten inländische Waren mit einem knappen Prozentpunkt. Darauf folgten Importe mit einem halben Prozentpunkt. Die Teuerung der Wohnungsmieten betrug im November 2.4% gegenüber dem Vorjahresmonat. Zum Vorquartal stiegen die Wohnungsmieten, die alle drei Monate gemessen werden, um 1.1%. Somit fiel der Anstieg der Mietzinsen, nach dem Hypothekarischen Referenzzinssatzschritt vom letzten Juni, bescheidener als erwartet aus. Allerdings ist der Hypothekarische Referenzzinssatz Anfang Dezember weiter gestiegen, was einen inflationsstärkenden Impuls darstellt. Des Weiteren ist in den KOF Konjunkturumfragen zu sehen, dass der Anteil der Firmen, die planen in den nächsten drei Monaten die Preise zu erhöhen, weiter rückläufig ist. Dieser Anteil bleibt aber weiterhin gross im Verhältnis zu den letzten zehn Jahren.



Die KOF erwartet für 2023 eine Jahresteuering von 2.1%. Für 2024 revidiert die KOF ihre Inflationsprognose um 0.4 Prozentpunkte nach unten auf 1.7%. Diese Abwärtsrevision ist allein den Mietpreisen zuzuschreiben, deren Erhöhung verhaltener ausfiel als erwartet. Für das Jahr 2025 prognostiziert die KOF eine Inflation von 1.0%. Das grösste Risiko der aktuellen Inflationsprognose besteht in der Unsicherheit bei den Mietzinsen, die sowohl höher als auch tiefer ausfallen könnten.

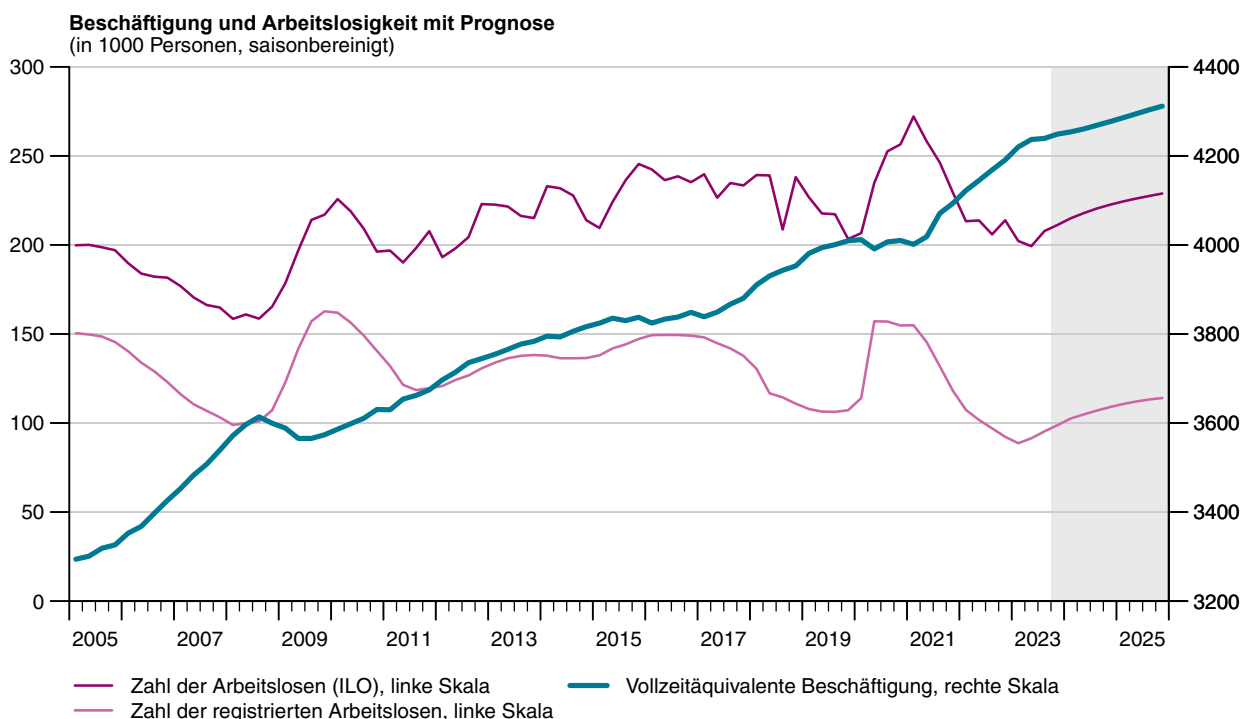
### Arbeitsmarkt: Stellenaufbau verliert an Fahrt – Arbeitslosigkeit bleibt aber auf moderatem Niveau

In der Schweiz wurden innerhalb von nur zwei Jahren 158 000 neue vollzeitäquivalente Stellen geschaffen. Zum Vergleich: Das entspricht in etwa dem Stellenzuwachs, den die Schweiz in den gesamten 16 Jahren zwischen Ende 1991 und Ende 2007 verzeichnete. Nun gibt es aber Anzeichen, dass der grosse Stellenaufbau an Fahrt verliert. Zwischen Ende Juni und Ende September wuchs die Beschäftigung gemäss Beschäftigungsstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) nur noch um 0.2%. In Vollzeitäquivalente umgerechnet stagnierte die Beschäftigung im Quartalsvergleich praktisch, und die Zahl der Erwerbstätigen nahm saisonbereinigt im Quartalsvergleich sogar leicht ab (-0.2%). Entsprechend nahmen die Arbeitslosenquote gemäss International Labour Organization (ILO) und

die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO saisonbereinigt leicht zu. Getrieben war der Rückgang des Stellenwachstums dabei von einem deutlichen Einbruch des Markts für Temporärstellen, der mitunter die schlechte Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe und im Grosshandel zu spüren bekam – Branchen, die bei guter Auftragslage oftmals auf Temporärbeschäftigte setzen.

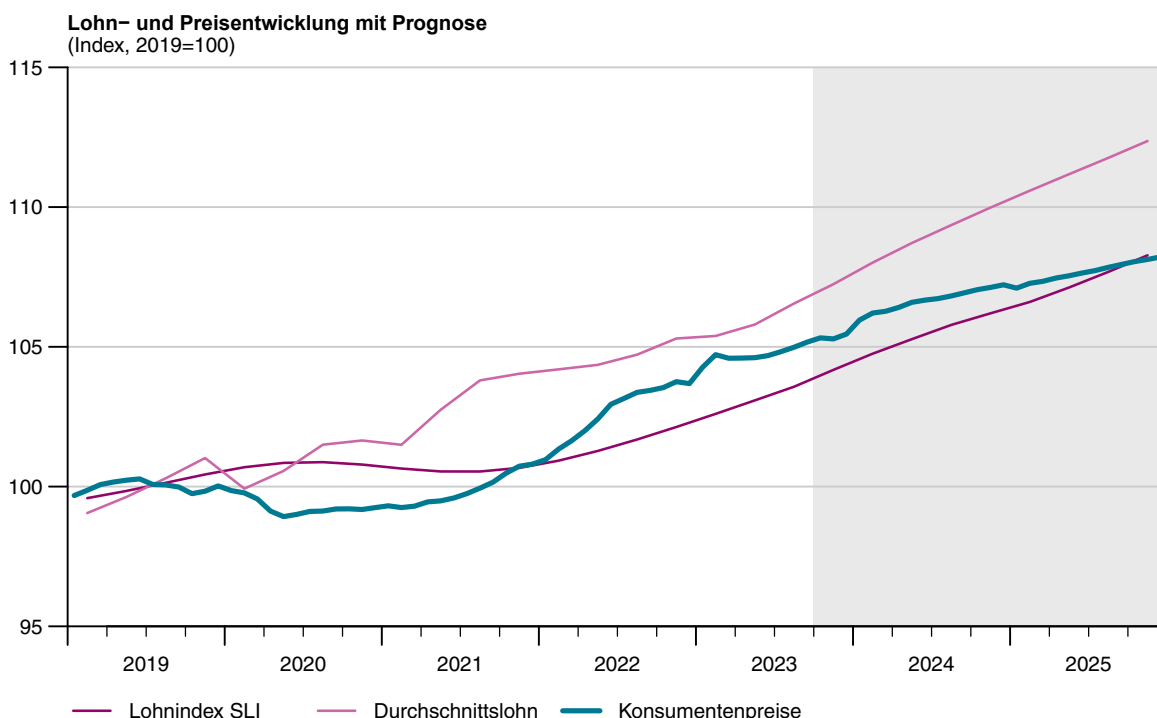
Die KOF und andere Prognoseinstitute hatten zwar mit einem Abflauen der Beschäftigungsdynamik gerechnet, trotzdem war das Ausmass etwas überraschend. Die realisierten Wachstumsraten der Beschäftigung und Erwerbstätigen lagen im dritten Quartal leicht unter jenen, die die KOF in ihrer letzten Prognose im Herbst prognostiziert hatte. Die Entwicklung im dritten Quartal war auch deshalb etwas überraschend, weil wichtige Vorlaufindikatoren des Arbeitsmarkts – etwa der KOF Beschäftigungsindikator, die Zahl offener Stellen gemäss BFS oder dem Swiss Job Tracker – zwar eine gewisse Normalisierung signalisiert, aber weiterhin auf sehr hohen Niveaus gelegen hatten und dies auch weiterhin tun. Auch in den monatlichen Zuwanderungszahlen des Staatssekretariats für Migration sieht man das Abflauen des Stellenwachstums noch nicht. Zwischen August und Oktober wanderten netto insgesamt 31 700 Ausländerinnen und Ausländer in die ständige Wohnbevölkerung ein. Damit war der Wanderungssaldo in diesen drei Monaten 37% höher als in der Vergleichsperiode des Vorjahres, in dem ebenfalls bereits ein hoher Wanderungssaldo verzeichnet wurde. Insgesamt steuert die Schweiz im Jahr 2023 auf eine sehr hohe Nettozuwanderung der ausländischen Wohnbevölkerung von rund 100 000 Personen zu. In dieser Zahl sind die ungefähr 50 000 Ukrainerinnen und Ukrainer, die voraussichtlich Ende 2023 zur ständigen Wohnbevölkerung gewählt werden, nicht eingerechnet.

Die KOF rechnet für die kommenden Quartale damit, dass sich der verlangsamte Stellenaufbau fortsetzt – mit Verlaufswachstumsraten, die leicht höher ausfallen als das Wachstum im dritten Quartal 2023. Insgesamt resultieren sowohl 2024 als auch 2025 ähnlich wie in der Vorprognose Beschäftigungswachstumsraten in Vollzeitäquivalenten nahe dem längerfristigen Mittelwert (2024: +0.7%; 2025: +0.8%). Aufgrund der verlangsamten Beschäftigungsdynamik steigt die Arbeitslosigkeit in den kommenden Quartalen leicht an, bleibt aber auf moderaten Niveaus. So beträgt die Arbeitslosenquote gemäss ILO nach 4.1% in diesem, 4.4% im nächsten Jahr. Für 2025 prognostiziert die KOF eine ILO-Arbeitslosenquote von 4.6%. Die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO steigt im Prognosezeitraum ebenfalls auf tiefem Niveau leicht an (2023: 2%, 2024: 2.3%; 2025: 2.4%).



### Lohnentwicklung: kleines Reallohnplus im Jahr 2024

Die Schätzungen des BFS zum Lohnwachstum 2023 gemäss schweizerischem Lohnindex (SLI) deuten darauf hin, dass die Reallöhne 2023 im Vergleich mit dem Vorjahr kaum gewachsen sind. Konkret prognostiziert die KOF in Einklang mit der neuesten Quartalschätzung des BFS, dass die nominalen SLI-Löhne in diesem Jahr gegenüber dem Vorjahr nominal um 1.8% zulegen. Die Durchschnittslöhne gemäss AHV dürften um 1.5% wachsen. Nach Abzug der erwarteten Jahresteuern 2023 von 2.1%, ergibt sich daraus ein leichter Rückgang der Reallöhne im laufenden Jahr. Für das kommende Jahr haben sich die Aussichten hingegen etwas aufgehellt. Das liegt nicht etwa an einem veränderten Ausblick hinsichtlich der Nominallöhne. Für 2024 rechnet die KOF weiterhin mit einem relativ bescheidenen nominalen Lohnplus. So steigt etwa der SLI-Lohn um 2.1% gemäss Prognose, was angesichts des ausgeprägten Arbeitskräftemangels und der Höhe der Inflation im laufenden Jahr bescheiden ist. Die verbesserten Aussichten für die Reallöhne 2024 liegen vielmehr an einer Revision der Inflationsprognose im kommenden Jahr. Aufgrund der tieferen zu erwartenden Teuerung resultiert aus dem bescheidenen Nominallohnwachstum ein leicht höheres Reallohnwachstum für 2024 als bislang erwartet. 2025 beträgt der erwartete Lohnzuwachs gemäss SLI nominal 1.8%.



### Aussenhandel: langsames Wachstum der Warenhandelsströme erwartet

Die weltwirtschaftliche Entwicklung lief im dritten Quartal etwas besser als die KOF in ihrer letzten Prognose angenommen hatte. Trotz einer schwächeren Entwicklung in der EU konnte die Schweiz von dieser weltwirtschaftlichen Entwicklung profitieren. Die Exporte im traditionellen Warenhandel waren wesentlich höher als erwartet. Dies war allerdings weniger konjunkturell bedingt. Die chemisch-pharmazeutischen Produkte legten kräftig zu, während die übrigen Produktkategorien stagnierten oder schwächer ausfielen. Auf der Importseite sah es für die chemisch-pharmazeutischen Produkte ähnlich aus, das Niveau ist aber um die Hälfte kleiner. Die restlichen Warenimporte entwickelten sich dagegen negativ. Die bereits vorhandenen Daten für Oktober vom Bundesamt für Zoll und Grenzschutz zeigen eine deutliche Abnahme der Warenexporte und eine etwas geringere Verkleinerung der Warenimporte. Wie bereits in der Vergangenheit festgestellt, kommt es immer wieder zu schwankenden Aus- und Einfuhrzahlen für pharmazeutische Produkte, was mit der Logistik für diese

Warenprodukte zusammenhängen dürfte. Darum erwartet die KOF eine schwächere Entwicklung im vierten Quartal. Wenn das Muster der Lieferungen regelmässig wäre, würde die Saisonbereinigung die verzeichneten Schwankungen ausgleichen. Dies ist aber nicht der Fall, darum geht die KOF ab dem Jahreswechsel von einem gleichmässigen, aber aufgrund einer etwas weniger positiven Entwicklung im Ausland etwas langsameren Wachstum der Warenhandelsströme aus.

Zum Warenhandel gehören aber auch die Bruttoerträge aus dem Transithandel. Diese betragen im letzten Jahr mehr als 10% des BIP. Die Marge ist bei diesen Geschäften nicht sehr hoch – sie beträgt zurzeit etwas mehr als 7%. Der Wert der gehandelten Güter ist dafür beträchtlich – etwa 150% des schweizerischen BIP. Der Anstieg des Transithandels dürfte in diesem Jahr beträchtlich sein, die KOF erwartet über 10%. Da die Rohstoffpreise gegenüber letztem Jahr gefallen sind, sind die Erträge zu laufenden Preisen jedoch auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahr. Im weiteren Verlauf geht die KOF von einem weiteren Wachstum in der Grössenordnung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz aus.

Der Erhebung der Daten im Dienstleistungshandel wurden Anfang dieses Jahres umgestellt und erweitert. Dies hat vor allem zu höheren Werten für die Einfuhren, aber auch zu einige Revisionen im Verlauf des Jahres geführt. Nach der Revision ist der Saldo des Dienstleistungshandels deutlich negativ, was die Diskrepanz zwischen der produktionsseitigen und verwendungsseitigen Berechnung des schweizerischen BIP reduzieren dürfte. Für die beiden kommenden Jahre erwartet die KOF eine positive, aber weniger starke Entwicklung der Dienstleistungsexporte und -importe als in der Prognose vom Herbst.

Die Einnahmen und Ausgaben im länderübergreifenden Fremdenverkehr haben sich nach der Pandemie stark erholt. Die Ausgaben sind sogar höher als vor der Pandemie und die KOF erwartet darum ein unterdurchschnittliches, aber positives Wachstum in ihrer Prognose. Die Einnahmen durch ausländische Touristen sind dagegen noch nicht auf Vor-Pandemie-Niveau. Vor allem die Anzahl der Touristen aus China ist weiterhin tief. Die KOF erwartet aber hier eine weitere Normalisierung. Die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr dürften weiter langsam steigen und das Niveau von 2019 Anfang nächsten Jahres überschreiten.

#### **Investitionen: steigende Bauinvestitionen und sinkende Ausrüstungsinvestitionen**

Im Jahr 2022 gingen die realen Bauinvestitionen um 5.5% zurück, wobei sie bereits zuvor seit 2019 kontinuierlich abgenommen hatten. In den ersten drei Quartalen 2023 hat sich die Situation gemäss den Quartalszahlen des SECO nicht mehr verschärft. Die realen Investitionsvolumen pro Quartal bewegten sich seitwärts, beziehungsweise nur leicht abwärts im zweiten Quartal. Gemäss der Prognose der KOF dürften die Investitionen im Schweizer Bausektor im aktuellen Jahr insgesamt um 1.8% sinken.

Die gegenwärtige reale Abnahme der Bauinvestitionen ist vorwiegend dem Abschwung im Wohnungsbau geschuldet. Wo sich die Wohnbauinvestitionen bis ins Jahr 2017 stark aufgebauscht und im Jahr 2018 ein im historischen Vergleich sehr hohes Niveau erreichten, normalisieren sie sich nun seither wieder. Leicht abgedämpft, aber nicht gänzlich kompensiert, wurde die schwindende Dynamik der letzten Jahre durch grosse (Transport-)Infrastrukturbauten in der Schweiz.

Seit vergangenem Jahr dämpfen die erhöhten Finanzierungskosten von Bauprojekten die Investitionstätigkeit verstärkt. Die höheren Hypothekarzinsen einerseits und die gestiegenen Preise für Materialien und Bauleistungen andererseits verteuern zurzeit die Bauvorhaben der Investoren, Firmen und Privatpersonen. Der Teuerungsdruck in den Baupreisen normalisiert sich jedoch wieder zusehends und die Hypothekarzinsen bewegen sich nun bereits wieder nach unten.

Die KOF erwartet, dass sich die Dynamik der Bauinvestitionen im kommenden Jahr erholen wird und im Prognosezeitraum wieder an Fahrt gewinnt. Die realen Bauinvestitionen dürften im Jahr 2024 um 1.9% und im Jahr 2025 um 2.7% zunehmen. Im nächsten Jahr sorgen unter anderem Investitionen in neue Infrastrukturbauten für Bildung und Gesundheit für eine erhöhte Dynamik. Zusätzlich beflügeln neu angelaufene Transportinfrastrukturprojekte die Investitionen im Tiefbausektor im gesamten Prognosezeitraum. Das erhöhte Bevölkerungswachstum, gepaart mit der soliden Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt in den kommenden Jahren, werden die laufende Verknappung an freiem Wohnraum verstärken und somit den Druck für die Schaffung von neuen Wohneinheiten erhöhen. So sollte der Abschwung im Wohnbau zu einem Halt kommen und die Wohnbauinvestitionen gegen Ende des Prognosehorizonts wieder zunehmen.

Die Ausrüstungsinvestitionen sind dagegen zum zweiten Mal in Folge im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Im dritten Quartal 2023 betrug der Rückgang 3.7%. Auch die vierteljährliche Wachstumsrate war zuletzt negativ (-1.1%). Der Rückgang beschränkte sich dabei nicht nur auf kleine, volatile Kategorien mit begrenztem Bezug zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung, sondern erstreckte sich breit über fast alle Investitionsgüter hinweg. Angesichts eines sich abkühlenden wirtschaftlichen Umfelds, erhöhter Zinsen und einer Vielzahl von Unsicherheiten, hat sich das gegenwärtige Investitionsklima eingetrübt. So deuten verschiedene Indikatoren auf eine schwächere Entwicklung der Investitionen in der nahen Zukunft hin.

Gemäss den vorläufigen Ergebnissen der noch laufenden KOF Investitionsumfrage vom Herbst 2023 erwartet ein höherer Anteil der Unternehmen, dass ihre Investitionen im Jahr 2024 im Vergleich zu 2023 abnehmen werden. Ausserdem sind die Unternehmen zunehmend unsicher, ob sie ihre Investitionspläne im kommenden Jahr überhaupt realisieren können. Auch andere Unsicherheitsindikatoren, wie die Streuung der Zukunftseinschätzungen der Unternehmen in den KOF Konjunkturumfragen, spiegeln diese erhöhte Unsicherheit wider. Diese dürfte sich hemmend auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen auswirken und sie veranlassen, ihre Investitionsvorhaben aufzuschieben.

Negative Impulse gehen auch von der Ertragslage aus, die sich im letzten Quartal in fast allen Sektoren weiter verschlechtert hat und per saldo für die Gesamtwirtschaft sogar negativ ist. Dies bedeutet, dass die Schweizer Unternehmen ihre Ertragslage eher als schlecht denn als gut einschätzen. Die geringere Profitabilität der Unternehmen dürfte sich negativ auf deren Investitionstätigkeit auswirken. Zudem deutet auch die jüngste Entwicklung der Kapazitätsauslastung darauf hin, dass sich die Investitionsdynamik mittelfristig abschwächen könnte. Im vergangenen Quartal ist sie sowohl in der Industrie als auch im Baugewerbe weiter zurückgegangen und in der Industrie erstmals seit der Pandemie auf ein unterdurchschnittliches Niveau gesunken.

Vor diesem Hintergrund erwartet die KOF, dass die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 0.7% schrumpfen werden. In ihrer Prognose vom Herbst erwartete sie noch ein leichtes Wachstum von 1.5%. Für das kommende Jahr rechnet die KOF mit einem verlangsamten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 1.0% und revidiert damit ihre Prognose deutlich nach unten (von vormals 3.1%). Im Jahr 2025 dürfte das Investitionswachstum bei 3.3% liegen, 0.1 Prozentpunkte höher als in der Prognose vom Herbst angenommen.

### **Finanzpolitik: Kantone erzielen Überschüsse**

Die Finanzen der öffentlichen Hand sind grundsätzlich in gutem Zustand, und der Bund geniesst weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen. Neu ausgegebenen Schulden werden mit 1.25% verzinst. Da die in den nächsten drei Jahren fälligen Bundesanleihen denselben oder einen leicht höheren Zins tragen, ändert sich die Zinslast in absehbarer Zeit nicht. Aufgrund der hohen pandemiebedingten Ausgaben und den Vorgaben der Schuldenbremse ist der Bund in den kommenden Jahren dennoch zum Sparen gezwungen.

Die Kantone rechneten in den letzten Jahren aufgrund hoher erwarteter Ausgaben bei möglicherweise stagnierenden Einnahmen ebenfalls mit hohen Defiziten. Die budgetierten Defizite der Kantone verwandelten sich jedoch stets in Überschüsse (ein Phänomen, das auch beim Bund die letzten zehn Jahre vor Ausbruch der COVID-19 Pandemie zu beobachten war). Für das vergangene Jahr budgetierten alle Kantone zusammen Defizite von 2.7 Mrd. Fr., erzielten jedoch einen Einnahmenüberschuss von kumuliert 5 Mrd. Fr. Im Gegensatz zum Bund, welcher in den Jahren 2020 bis 2022 jeweils hohe Defizite verbuchte, kamen die Kantone insgesamt gar ohne Budgetdefizite durch die Pandemie.

Die Steuereinnahmen der Kantone wuchsen 2022 um 5.4% beziehungsweise um 2.8 Mrd. Fr. Lediglich in vier Kantonen, welche 2022 die Steuern gesenkt hatten, waren die Steuererträge entsprechend rückläufig (Schwyz -12%; Thurgau -3%; Schaffhausen -2%; Luzern -1%). Sämtliche Kantone budgetieren für das Jahr 2024 steigende Fiskalerträge. Im Vergleich zu den Budgets von 2023 beträgt das budgetierte Wachstum der Fiskaleinnahmen der Kantone für 2024 kumuliert 5%. Dies ist insbesondere deshalb bemerkenswert, als dass mit Zürich, Bern, Waadt, Basel-Stadt und Zug gleichzeitig eine Reihe von (grossen) Kantonen Steuersenkungen geplant haben. Nicht enthalten in den Budgets ist zudem die Umsetzung der OECD-Mindestbesteuerung in den Kantonen (bzw. die Verwendung der Mittel der neu einzuführenden Ergänzungssteuer).

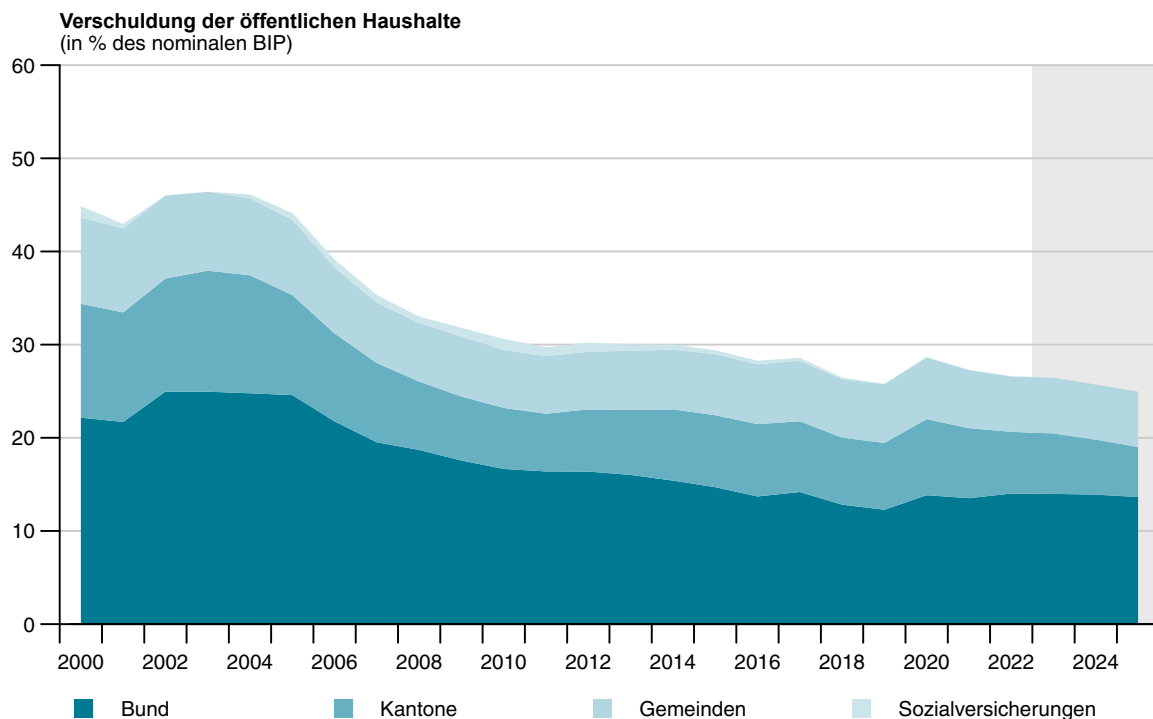
Zwar haben die Kantone für 2023 und 2024 erneut Defizite von 1.3 Mrd. Fr. respektive 420 Mio. Fr. budgetiert, doch angesichts der Erfahrungen aus der jüngeren Vergangenheit dürfte es sich auch hier um konservative Schätzungen handeln.

Auf der Einnahmeseite ist derzeit wieder unklar, ob die OECD-Mindeststeuer 2024 in der Schweiz tatsächlich eingeführt wird. Der Wirtschaftsdachverband Economiesuisse hatte gefordert, in der Schweiz die globale Mindeststeuer von 15 Prozent des Gewinns für internationale Grossfirmen um vorerst ein Jahr zu verschieben. Ausschlaggebend war, dass bekannt wurde, dass viele Länder nicht bereit sind für eine Umsetzung per 2024, darunter grosse Länder wie die USA, Indien und China, sowie auch Steueroasen und wichtige Schwellenländer (Bahamas, Bermuda, Gibraltar, Hongkong, Indonesien, Jersey, Katar, Singapur, Taiwan, die Vereinigten Arabischen Emirate und Vietnam). Je weniger Länder am System der globalen Mindeststeuer beteiligt sind, umso geringer ist der Schaden für die Schweiz, wenn auch sie nicht Teil ist. In der EU, im Vereinigten Königreich und im Pazifik (Australien, Neuseeland, Südkorea) plant man weiterhin mit einer Einführung im Jahr 2024. Der Bundesrat prüft nun die Einführung.

Daher ist im Prinzip nicht klar, ob die Schweiz 2026 weiterhin mit Zusatzeinnahmen von 1.6 Mrd. Fr. rechnen kann. Bis eine Entscheidung des Bundesrates vorliegt, wird die Prognose jedoch unverändert belassen. Bei den direkten Steuern der natürlichen Personen gibt es ebenfalls keinen Grund von der Prognose vom Herbst abzuweichen.

### **Geldpolitik: Zinssenkungen erst 2025**

Das Bild für die internationale Geldpolitik blieb im Verlauf der letzten drei Monate grösstenteils unverändert. Sowohl die amerikanische Notenbank (Fed) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) entschieden sich bei ihren letzten Sitzungen im November bzw. Oktober gegen weitere Zinsschritte. Aktuell (Stand 12. Dezember) liegt der Zielkorridor der Federal Funds Rate bei 5.25–5.50% und der Leitzins der EZB bei 4.5%. Die KOF erwartet angesichts der positiven Inflationsentwicklung im Ausland keine weiteren Zinsschritte der Fed und der EZB, sei es im laufenden oder im kommenden Jahr. Die KOF geht aber davon aus, dass die Notenbanken ab 2025 wieder eine weniger restriktive Geldpolitik verfolgen werden und ihre Leitzinsen schrittweise senken. Allerdings könnte eine geldpolitische Lockerung früher zustande kommen, wenn es in den USA zu einer Verschlechterung des Arbeitsmarktes kommen sollte.



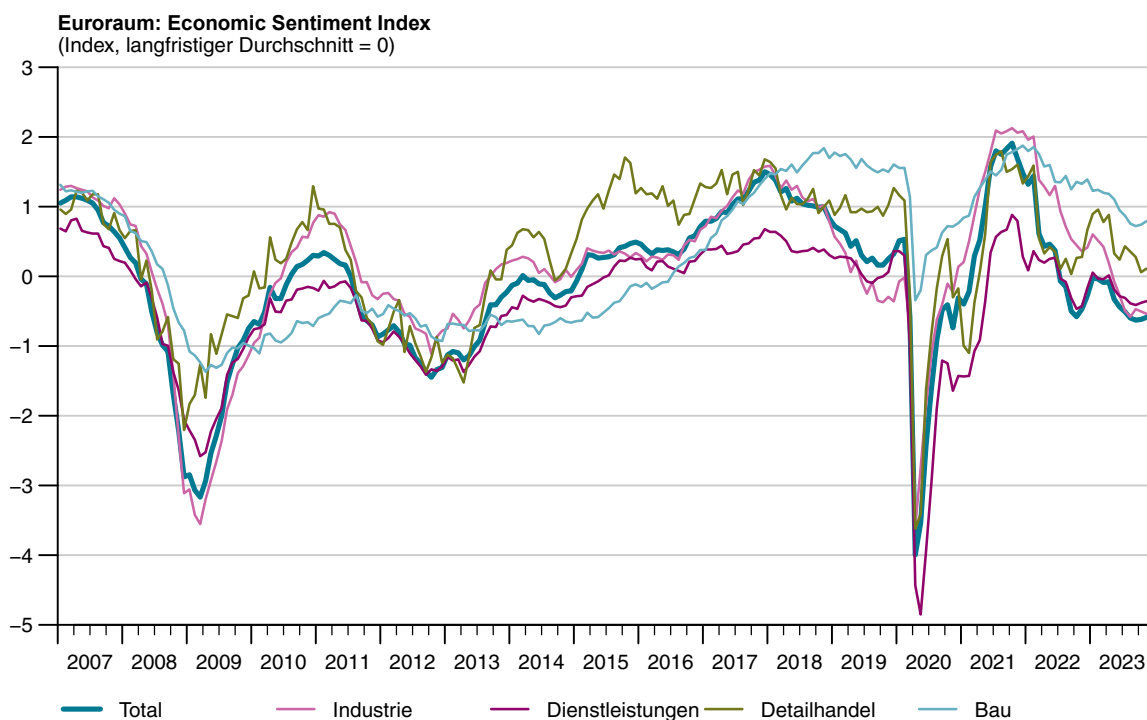
Seit diesem Sommer liegt die inländische Teuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise, gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten unter 2% und ist somit im Bereich, den die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit Preisstabilität gleichsetzt. Die KOF erwartet daher keine weitere Zinserhöhung der SNB in den kommenden Monaten, sodass der Leitzins bei 1.75% bleibt. Ähnlich wie für andere Notenbanken ist aber damit zu rechnen, dass die SNB Anfang 2025 mit einer geldpolitischen Lockerung anfängt. Am Ende des Prognosezeitraums erwartet die KOF, dass sich die Zinsstrukturkurve wieder normalisiert, so dass die Langfristzinsen wieder über den Kurzfristzinsen liegen. Die KOF geht weiterhin von einer Aufwertung des nominalen effektiven Wechselkurses aus.

Tabelle 2-1						
<b>Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen 2011–2025</b>						
(in Mio. Fr.)						
	11-20 (R)	2021 (R,S)	2022 (R,S)	2023 (S)	2024 (S)	2025 (S)
Bund	816	-1'246	-2'910	-1'706	-2'614	-596
Kantone	-933	3'033	1'566	116	3'335	3'153
Gemeinden	-598	-198	-577	-1'168	-928	-1'352
Total Gebietskörperschaften	-714	-8'410	-1'921	-2'759	-206	1'205
Sozialversicherungen	1'693	1'679	5'019	5'017	6'110	4'517
Total Staat	979	-6'731	3'097	2'258	5'904	5'722
In % des BIP	0.1	-0.9	0.4	0.3	0.7	0.7
(R) Rechnungen (S) Schätzungen						

### 3 WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN IM AUSLAND

#### Schwäche der globalen Konjunktur dauert an

Seit dem Jahr 2022 ist die globale Konjunkturdynamik gedämpft und auch im dritten Quartal 2023 blieb die Zunahme der Weltproduktion wie erwartet unterdurchschnittlich. Die hohe Inflation schränkt die Kaufkraft ein und die Geldpolitik wirkt restriktiv. Eine hohe politische und wirtschaftliche Unsicherheit verstärkt die Konsum- und Investitionszurückhaltung zudem. Im aktuellen Quartal dürfte die globale Konjunktur ebenfalls schwach bleiben, wie beispielsweise Sentiment-Indikatoren für den Euroraum nahelegen. Im kommenden Jahr dürfte dann eine schrittweise, aber wenig dynamische Erholung einsetzen. Die globale Teuerung ist nach ihrem Höhepunkt Ende des Jahres 2022 wie erwartet weiter gesunken. Allerdings dürfte es noch einige Zeit dauern, bis die Inflationsraten im Euroraum und den USA wieder Werte nahe 2% erreichen. Entsprechend erwartet die KOF – im Gegensatz zu manchen Finanzmarktakteuren – keine Zinssenkungen im kommenden Jahr.



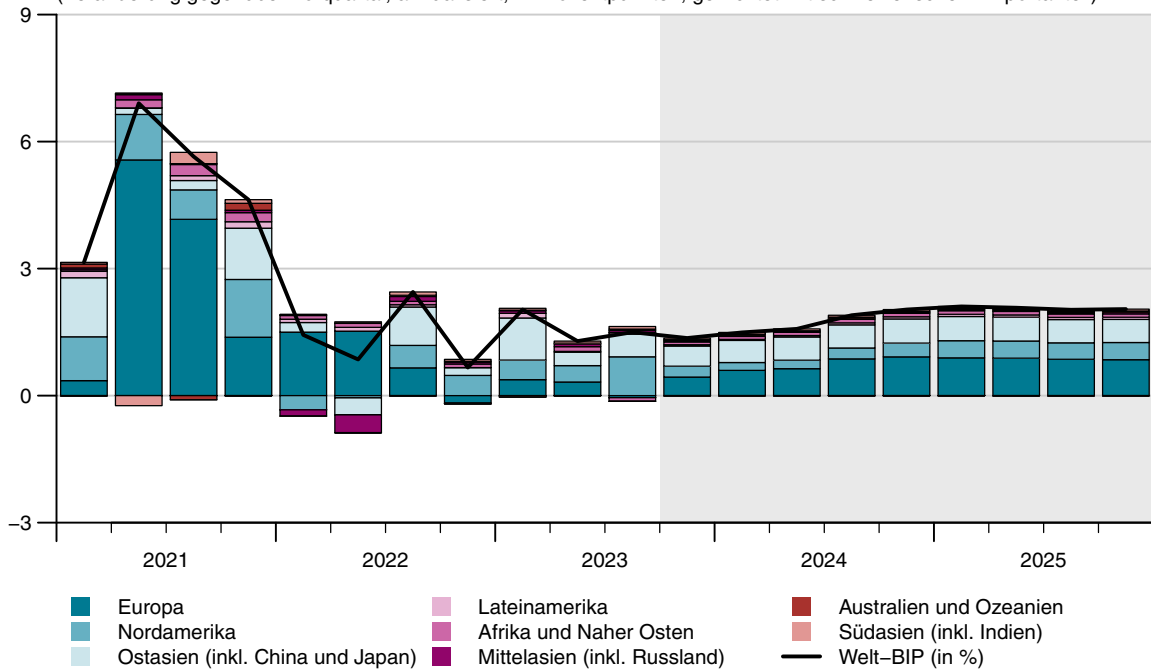
#### Weltproduktion expandierte seit dem Jahr 2022 unterdurchschnittlich

Der Aufholbedarf nach der COVID-19-Krise liess die Weltproduktion im Jahr 2021 stark ansteigen. Angebotsengpässe und Lieferkettenprobleme beschränkten die Expansion jedoch im ersten Halbjahr 2022. Hinzu kamen die massiven Energiepreisanstiege und Versorgungsunsicherheiten im Zuge des Krieges in der Ukraine. Während die angebotsseitigen einschränkenden Faktoren schrittweise an Bedeutung verloren haben, bauten sich zunehmend nachfrageseitige Hemmnisse auf. So reduzierte der 2021 eingesetzte Inflationsschub die Kaufkraft der Haushalte, was den privaten Konsum beschränkt. Zudem wirkt die Geldpolitik derzeit restriktiv und dämpft somit die Investitionsneigung. Die aktuell hohe Unsicherheit ist ein weiterer wichtiger Beschränkungsfaktor (mehr dazu weiter unten). Als Konsequenz verzeichnete die mit Schweizer Exportanteilen gewichtete globale Produktion im dritten Quartal 2023 mit annualisiert 1.5% einen unterdurchschnittlichen Zuwachs (annualisierte Zuwachsrate im Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre: 2%).



**Regionale Beiträge zum Zuwachs des Welt-BIP**

(Veränderung gegenüber Vorquartal, annualisiert, in Prozentpunkten, gewichtet mit schweizerischem Exportanteil)

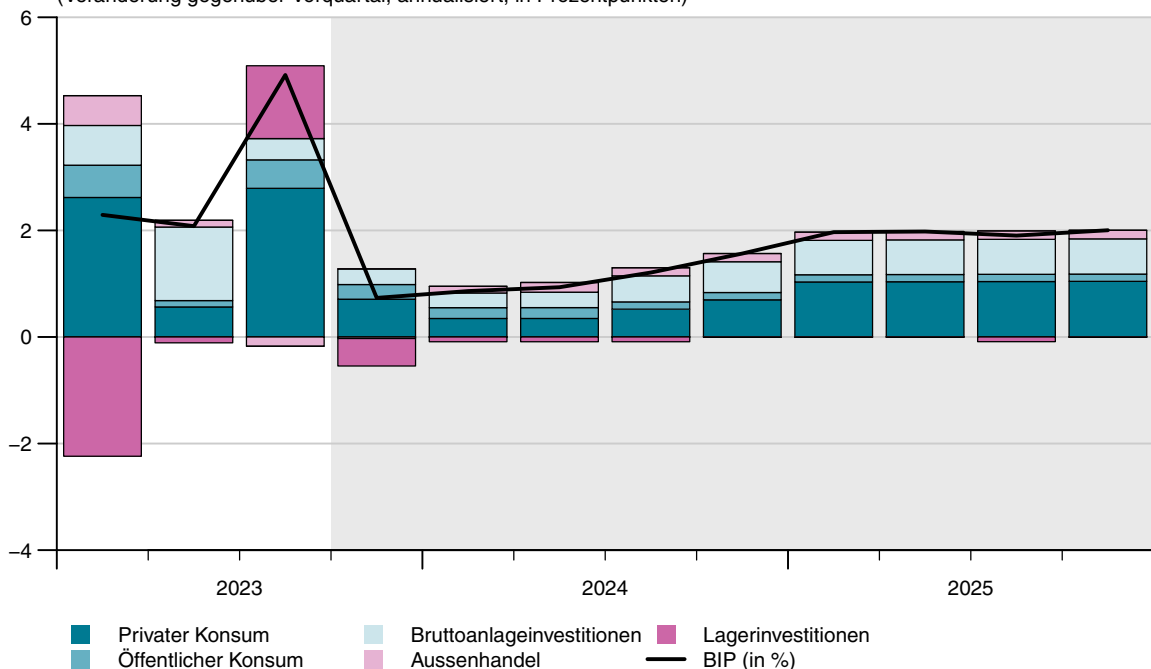


**US-BIP im dritten Quartal stärker als erwartet, deutsches BIP wie erwartet geschrumpft**

Das Bruttoinlandprodukt (BIP) des Euroraums schrumpfte im dritten Quartal 2023 um annualisiert 0.2%. Vor allem Deutschland zog aufgrund eines Konsumrückgangs das Aggregat nach unten (-0.5%), während das französische BIP dank einer soliden Inlandsnachfrage um 0.4% zulegte und das italienische BIP immerhin geringfügig stieg (+0.2%). Das US-BIP legte kräftiger zu als erwartet (+4.9%), getrieben von einem starken Lagerbeitrag und hohem Konsumzuwachs. Neben der immer noch guten Arbeitsmarktsituation dürfte ein fortgesetzter Abbau von Überersparnissen für die starke Konsumdynamik verantwortlich sein, ganz im Gegensatz zum Beispiel zu Deutschland,

**USA: Verwendungsseitige Beiträge zum BIP-Zuwachs**

(Veränderung gegenüber Vorquartal, annualisiert, in Prozentpunkten)

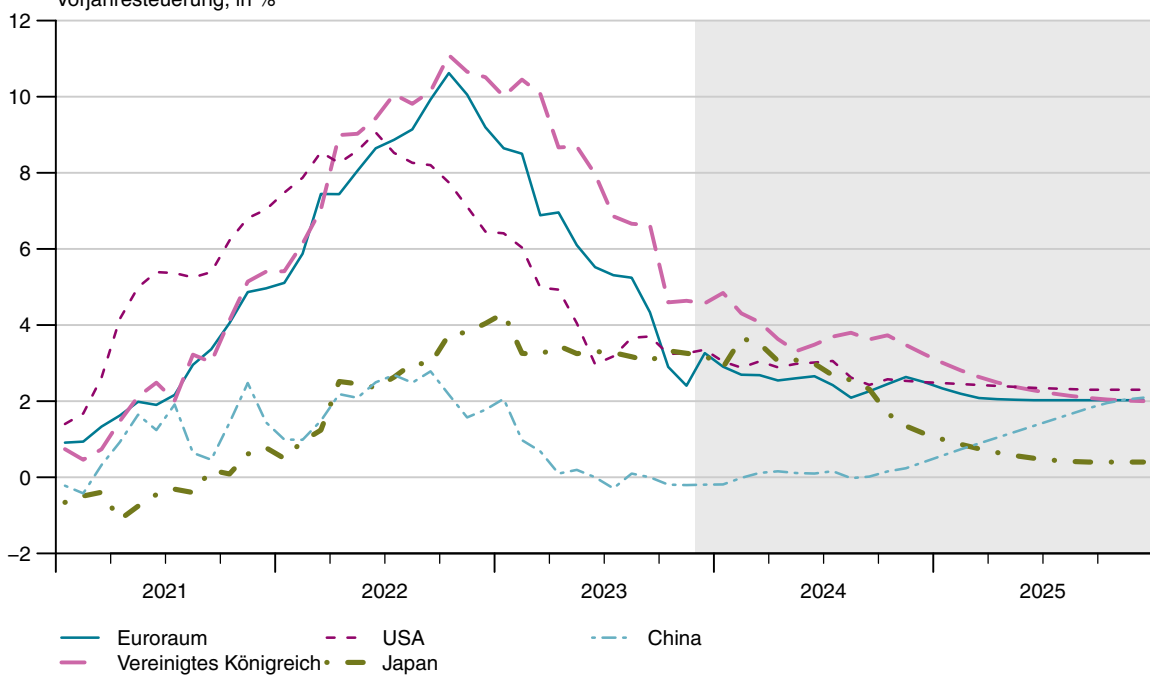


wo Vorsichtssparen vorherrscht. Auch das chinesische BIP stieg im dritten Quartal angesichts einer relativ schwachen Indikatorenlage überraschend stark (+5.3%). Dagegen schrumpfte das BIP Japans im dritten Quartal (-2.1%), nach einem kräftigen Anstieg im ersten Halbjahr 2023.

### Rückgang des Energiepreisbeitrags hauptverantwortlich für Sinken der Inflation

Nachdem die Konsumentenpreisinflation im Jahr 2022 bzw. Anfang 2023 vielerorts historische Hochstände erreicht hatte (Euroraum: 10.6% im Oktober 2022, USA: 9.1% im Juni 2022, Vereinigtes Königreich: 11.1% im Oktober 2022, Japan: 4.3% im Januar 2023), hielt der Abwärtstrend bis zuletzt fast überall an. Im November 2023 lag die Teuerung im Euroraum nur noch bei 2.4%, in den USA betrug sie im Oktober 3.2%, im Vereinigten Königreich 4.6% und in Japan 3.3%. Hauptgrund für die sinkenden Inflationsraten im Jahresverlauf 2023 ist der Rückgang des Beitrags der Energiepreiskomponente zur Gesamtinflation. Auch die für die Geldpolitik in der Regel massgebliche Kerninflation, d.h. die Teuerung exklusive der volatilen Preise für Energie und Lebensmittel, gab in den vergangenen Monaten im Euroraum, den USA und dem Vereinigten Königreich nach, sie liegt aber immer noch deutlich über den Zielwerten (Euroraum: 4.2% im November, USA: 4.0% im Oktober, Vereinigtes Königreich: 6.3% im Oktober). In Japan zog die Kerninflation im Jahresverlauf deutlich an und lag bei 2.7% im Oktober. So hohe Werte gab es zuletzt Anfang der 1990er Jahre. Ganz anders entwickelte sich die Inflation im derzeit durch die Immobilienkrise beeinträchtigten China. Infolge der flauen Konjunktur liegen die Veränderungsrate sowohl des Kern- als auch des Gesamtpreisindex seit Frühjahr 2023 nahe Null.

**Konsumentenpreise in der Welt**  
Vorjahresteuering, in %



### Geldpolitik restriktiv ausgerichtet

Aufgrund der sinkenden Inflation und der vielerorts schwachen bzw. sich abschwächenden Konjunktur haben die grossen Zentralbanken zuletzt auf weitere Zinserhöhungen verzichtet. Die letzte Erhöhung des Hauptrefinanzierungssatzes der Europäischen Zentralbank (EZB) datiert vom 23. September 2023 (+25 Basispunkte auf 4.75%), der letzte Anstieg der «federal funds rate» der US-Notenbank (Fed) bereits vom 26. Juli 2023 (+25 Basispunkte auf ein Zielband von 5.25% bis 5.50%) und derjenige der «bank rate» der Bank of England vom 3. August 2023 (+25 Basispunkte auf 5.25%). Als Konsequenz der vergangenen Zinsanstiege wirkt die Geldpolitik vielerorts deutlich restriktiv, das heisst, dass die Realzinsen über den natürlichen Zinsen liegen. Dies, obwohl die Inflationserwartungen derzeit

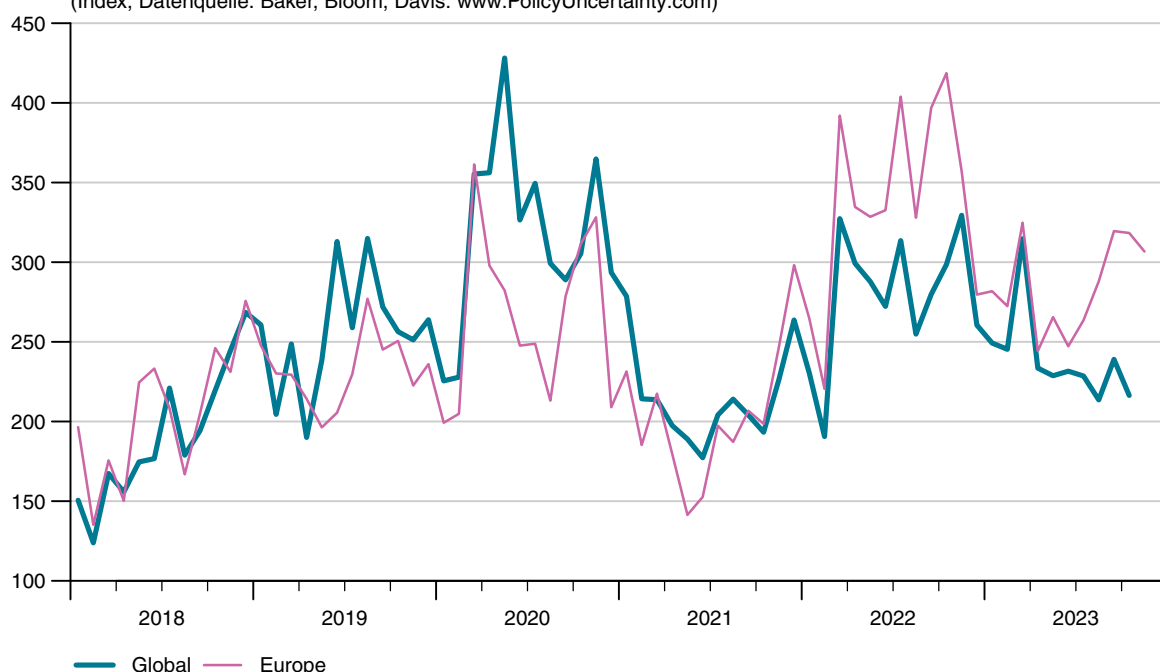
höher sind als in der Vergangenheit, was die Realzinsen für sich genommen senkt. Ganz anders als die vorgenannten Zentralbanken verfährt die japanische Notenbank. Sie hielt bisher an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik mit wenigen Retuschen fest. Angesichts einer bereits seit Langem auf Reflationierung ausgerichteten Wirtschaftspolitik, dürfte der Inflationsanstieg in Japan als Erfolg angesehen werden, auch wenn die Zentralbank betont, dass dieser bisher nicht nachhaltig ist. Die chinesische Zentralbank verfolgt aufgrund des schwachen chinesischen Wirtschaftsgangs einen expansiven Kurs mittels Zinssenkungen und verstärkten Liquiditätsinjektionen.

### Multiple Unsicherheiten dämpfen globale Konjunktur auch im kommenden Jahr

In diesem und im kommenden Quartal werden die vielfältigen Unsicherheiten die globale Konjunktur-entwicklung dämpfen. Aufgrund des unsicheren Inflationsausblicks und der gedämpften Stimmung neigen insbesondere die europäischen Haushalte derzeit zu Vorsichtssparen. Entsprechend dürfte die Konsumdynamik zunächst schwach bleiben. Die hohe geopolitische Unsicherheit drückt zudem auf die Investitionsstimmung. Hinzu kommen wirtschaftspolitische Unsicherheiten in manchen Ländern, wie z.B. die wiederkehrende Gefahr eines Regierungsshutdowns in den USA sowie die Unklarheit über den öffentlichen Haushalt für 2024 und 2025 in Deutschland. Daneben ist die restriktive Geldpolitik ein weiterer wichtiger Faktor für die schwache Investitionsdynamik in vielen Ländern. Auch fiskalische Impulse, die den Aufschwung nach der Corona-Krise befeuerten, sind derzeit Fehlanzeige. So dauert die Vergabe und Implementierung der Mittel aus der EU Recovery and Resilience Facility, von denen insbesondere Italien profitiert, länger bzw. geschieht gradueller als bisher erwartet. Eine fiskalpolitische Ausnahme bildet derzeit China, das im Oktober angesichts schlechter Wirtschaftsindikatoren ein schuldenfinanziertes Infrastrukturprogramm beschloss sowie den Lokalregierungen erlaubte, die Aufnahme neuer Kredite bzw. die Überwälzung alter Kredite vorzuziehen. Diese dürfte die BIP-Expansion in China kurzfristig erhöhen, mit leicht positiven Rückwirkungen auf die Weltwirtschaft (relativ zu einer Situation, in der die chinesische Konjunktur wieder ins Trudeln gerät). Für das zweite Halbjahr 2024 ist von einer konjunkturellen Erholung auszugehen, allerdings fehlen derzeit die Faktoren für einen kräftigen Aufschwung. Für das Gesamtjahr 2023 erwartet die KOF eine Zunahme des mit Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.5% (Herbstprognose: 1.4%). Die Prognosen für 2024 und 2025 lauten auf 1.6% sowie 2.0%. Dies stellt eine Abwärtsrevision im Vergleich zur Prognose vom Herbst dar (1.9% und 2.2%). Die BIP-Prognosen für den Euroraum für 2023 bis 2025 lauten auf 0.5%, 0.9% und 1.5%. Für die USA prognostiziert die KOF 2.4%, 1.6% und 1.7%.

### Wirtschaftspolitische Unsicherheit

(Index, Datenquelle: Baker, Bloom, Davis: [www.PolicyUncertainty.com](http://www.PolicyUncertainty.com))



**Kerninflation wird im kommenden Jahr sinken**

Die gedämpfte Konjunktur dürfte im Prognosezeitraum zu einer weiteren Abnahme der Kerninflation im Euroraum, den USA und anderen Ländern führen. Allerdings erwartet die KOF, dass der Rückgang harzig verläuft. So dürften die Inflationsraten in wichtigen Ländern des Euroraums, den USA und dem Vereinigten Königreich auch Ende 2024 noch über den Zielwerten liegen. Ein Grund hierfür ist, dass die weiterhin vielerorts solide Arbeitsmarktlage sowie hohe Lohnforderungen (zwecks Kompensation vergangener Reallohnverluste) die Lohndynamik auch im kommenden Jahr antreiben wird. Die Lohnanstiege werden angesichts einer zwar unterdurchschnittlichen, aber nicht krisenhaften Konjunkturentwicklung teilweise auf die Konsumentenpreise überwältigt. Für den Euroraum erwartet die KOF eine Inflation von 5.5% für dieses Jahr, 2.5% für 2024 sowie 2.1% für 2025. Für die USA wird eine Inflation von 4.1% für 2023, 2.8% für 2024 und 2.4% für 2025 erwartet. Angesichts dieser Prognosen sieht die KOF keinen Grund dafür, dass die EZB und die Fed vor 2025 Zinssenkungen einleiten.

**Kurzfristige Risiken wegen Energiepreisentwicklung, mittelfristige Risiken durch hohe Verschuldung**

Der Prognose liegt die technische Annahme zugrunde, dass die Energiepreise im Zeitraum 2024 bis 2025 real konstant bleiben. Ein Prognoserisiko besteht darin, dass die Energiepreise – beispielsweise im Zuge einer weiteren Verschärfung der Konflikte im Nahen Osten sowie zwischen den USA/der EU und Russland – deutlich steigen, die Inflation wieder anspringt und die Realwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen wird. Umgekehrt könnte ein Preisverfall bei den Energiepreisen die Zentralbanken zu vorzeitigen Zinssenkungen verleiten, was ceteris paribus die Konjunkturdynamik animieren würde. Die Zinsanstiege der Vergangenheit haben mancherorts die zuvor teils stark gestiegenen Immobilienpreise unter Druck gebracht. Es besteht die Gefahr lokaler Immobilienkrisen, die sich über die internationalen Finanzmärkte zu einer globalen Krise ausweiten könnten. Die Immobilienkrise in China geht nur deshalb für die globale Wirtschaft glimpflich aus, weil China seinen Finanzmarkt bisher nur wenig für ausländische Banken geöffnet hat. Ein mittelfristiges Abwärtsrisiko besteht in der hohen öffentlichen Verschuldung in vielen Ländern. Diese erscheint angesichts der bald ansteigenden Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte für manche Länder nicht dauerhaft tragfähig.

Tabelle 3-1								
<b>Haupttendenzen Welt 2011–2025</b>								
(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)								
	2020		11-20	2021	2022	2023	2024	2025
	nominal	in %						
<b>Bruttoinlandprodukt</b>								
<b>Welt insgesamt</b>								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	87.0	100		6.6	3.1	2.4	2.0	2.4
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				5.9	2.9	1.5	1.6	2.0
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				6.8	3.4	2.8	2.5	2.9
<b>Wichtige Aggregate (2)</b>								
Euroraum	12.8	15	0.5	5.9	3.4	0.5	0.9	1.5
Europäische Union	15.1	17	0.8	5.9	3.5	0.5	1.1	1.7
G20	80.8	93	2.4	6.6	3.1	2.4	1.9	2.3
OECD	53.7	62	1.4	6.0	2.9	1.7	1.8	2.2
<b>Europa</b>								
Deutschland	3.8	4	1.1	3.1	1.9	-0.1	0.4	1.0
Frankreich	2.6	3	0.4	6.4	2.5	0.9	0.9	1.3
Italien	1.8	2	-0.8	8.3	3.9	0.7	0.8	1.2
Vereinigtes Königreich	3.2	4	0.6	8.7	4.3	0.6	0.6	1.0
Mittel- und Osteuropa	1.4	2	2.6	6.4	4.7	0.6	2.8	3.3
<b>Nordamerika</b>								
Vereinigte Staaten	21.1	24	1.9	5.8	1.9	2.4	1.6	1.7
<b>Ostasien</b>								
China	16.3	19	6.7	8.8	3.0	5.5	4.5	4.1
Japan	4.5	5	0.3	2.3	0.9	1.6	0.3	1.1
Restliches Ostasien (inkl. Südostasien)	5.8	7	3.1	4.5	3.9	2.8	3.9	4.2
<b>Südasien (inkl. Indien)</b>								
	3.1	4	5.4	9.0	6.8	7.2	6.8	6.6
<b>Mittelasien (inkl. Russland)</b>								
	1.9	2	0.8	4.6	-4.1	2.4	2.3	1.7
<b>Lateinamerika</b>								
	7.7	9	0.6	8.3	4.3	-0.7	-1.6	0.5
<b>Afrika und Naher Osten</b>								
	3.8	4	3.4	8.4	5.5	3.6	3.7	4.0
<b>Australien und Ozeanien</b>								
	1.8	2	2.2	5.3	3.5	2.2	2.6	3.0
<b>Konsumentenpreise</b>								
<b>Euroraum</b>								
Deutschland			1.2	2.6	8.4	5.5	2.5	2.1
Frankreich			1.3	3.2	8.7	6.1	2.6	2.1
Italien			1.2	2.1	5.9	5.7	2.7	2.0
			1.1	1.9	8.7	5.9	1.9	2.2
<b>Weitere Länder</b>								
USA			1.7	4.7	8.0	4.1	2.8	2.4
Vereinigtes Königreich			2.0	2.6	9.1	7.4	3.8	2.3
China			2.5	1.0	2.0	0.3	0.1	1.4
Japan			0.5	-0.2	2.5	3.3	2.6	0.6
<b>Weltwirtschaftlich wichtige Grössen</b>								
Welthandel (3)			1.7	10.5	3.3	-2.0	0.6	1.2
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			75.8	70.7	100.8	82.9	83.4	84.7
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.21	1.18	1.05	1.08	1.09	1.09
€STR			0.0	-0.6	0.0	3.2	3.9	3.4
US SOFR			0.9	0.0	1.6	5.0	5.3	4.6
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			0.8	-0.3	1.2	2.5	2.9	3.1
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			2.2	1.4	3.0	4.0	4.7	4.9
(1) Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF								
(2) Zur Definition der Aggregate siehe Appendix.								
(3) Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).								
Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen der KOF.								

# 4 ANHANG

## Tabellen

Tabelle A-1											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>a) Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr.; Volumen verkettet (Basisjahr 2020); Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025					
		(1)	(1)	(2)	(3)	(3)					
1. Konsumausgaben	1.1	455'279	2.1	-	3.2	-	1.9	-	0.9	-	1.1
davon: Private Haushalte und POoE	1.0	367'999	1.8	383'333	4.2	391'524	2.1	396'409	1.2	402'352	1.5
Staat	1.3	87'279	3.3	86'561	-0.8	87'078	0.6	86'672	-0.5	86'133	-0.6
2. Anlageinvestitionen	2.0	193'295	2.8	-	1.1	-	-1.1	-	1.3	-	3.1
davon: Bauten	1.3	63'654	-3.1	60'132	-5.5	59'033	-1.8	60'156	1.9	61'791	2.7
Ausrüstungen	2.4	129'642	5.9	135'435	4.5	134'432	-0.7	135'797	1.0	140'324	3.3
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>1.3</b>	<b>648'574</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>2.6</b>	<b>-</b>	<b>1.0</b>	<b>-</b>	<b>1.0</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>
3. Vorratsveränderungen und statistische Abweichungen (4)	-	-	-0.8	-	0.7	-	0.3	-	-0.1	-	0.0
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>1.2</b>	<b>646'603</b>	<b>1.4</b>	<b>-</b>	<b>3.4</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>	<b>-</b>	<b>0.9</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	2.6	421'276	12.8	-	4.1	-	4.3	-	2.8	-	2.7
davon: Waren ohne Transithandel (*)	3.0	243'974	12.9	253'954	4.1	261'084	2.8	266'249	2.0	275'319	3.4
Transithandel (Saldo)	4.2	46'984	10.6	47'400	0.9	53'740	13.4	54'174	0.8	55'486	2.4
Dienstleistungen	1.3	130'317	13.3	137'889	5.8	140'368	1.8	147'569	5.1	150'069	1.7
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>1.7</b>	<b>1'067'879</b>	<b>5.6</b>	<b>-</b>	<b>3.7</b>	<b>-</b>	<b>2.6</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>2.1</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	2.5	333'698	6.0	-	6.1	-	6.2	-	1.7	-	3.6
davon: Waren (*)	1.9	193'120	4.5	207'560	7.5	208'545	0.5	210'717	1.0	218'241	3.6
Dienstleistungen	3.7	140'578	8.2	146'443	4.2	168'441	15.0	172'695	2.5	178'888	3.6
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.4</b>	<b>734'181</b>	<b>5.4</b>	<b>753'037</b>	<b>2.6</b>	<b>758'551</b>	<b>0.7</b>	<b>771'345</b>	<b>1.7</b>	<b>782'340</b>	<b>1.4</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.4	731'972	5.1	749'390	2.4	758'164	1.2	768'171	1.3	781'808	1.8
<b>Realwert des Bruttoinlandprodukts</b>	<b>1.2</b>	<b>737'746</b>	<b>5.9</b>	<b>755'946</b>	<b>2.5</b>	<b>752'698</b>	<b>-0.4</b>	<b>764'397</b>	<b>1.6</b>	<b>776'521</b>	<b>1.6</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.2	735'632	5.6	752'552	2.3	752'314	0.0	761'252	1.2	775'993	1.9
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2023					
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2023						(4) Wachstumsbeitrag					
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>1.3</b>	<b>651'019</b>	<b>-0.2</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>1.1</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>	<b>-</b>	<b>1.8</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.0	507'970	13.8	-	5.9	-	2.6	-	0.6	-	2.8
davon: Waren (+)	2.2	377'652	13.9	400'206	6.0	411'528	2.8	407'384	-1.0	420'322	3.2
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>1.6</b>	<b>1'158'989</b>	<b>5.5</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>1.8</b>	<b>-</b>	<b>0.9</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	1.9	424'808	5.7	-	6.2	-	3.5	-	-0.3	-	3.6
davon: Waren (+)	1.1	284'230	4.5	304'586	7.2	299'091	-1.8	293'761	-1.8	304'250	3.6

Tabelle A-2											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>b) Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021		2022		2023		2024		2025	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.0	457'716	2.6	482'637	5.4	502'164	4.0	516'116	2.8	528'575	2.4
davon: private Haushalte und POoE	0.8	368'934	2.1	393'761	6.7	410'708	4.3	423'629	3.1	435'450	2.8
Staat	1.9	88'782	5.1	88'877	0.1	91'457	2.9	92'487	1.1	93'125	0.7
2. Anlageinvestitionen	1.8	195'768	4.1	205'137	4.8	208'191	1.5	211'379	1.5	217'665	3.0
davon: Bauten	1.6	65'441	-0.4	66'651	1.8	67'763	1.7	69'179	2.1	70'932	2.5
Ausrüstungen	1.9	130'327	6.5	138'486	6.3	140'428	1.4	142'200	1.3	146'733	3.2
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>1.2</b>	<b>653'484</b>	<b>3.1</b>	<b>687'774</b>	<b>5.2</b>	<b>710'355</b>	<b>3.3</b>	<b>727'496</b>	<b>2.4</b>	<b>746'240</b>	<b>2.6</b>
3. Lagerveränderung	-	-5'299	-	-9'874	-	-10'305	-	-11'626	-	-8'684	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>1.3</b>	<b>648'185</b>	<b>1.6</b>	<b>677'900</b>	<b>4.6</b>	<b>700'050</b>	<b>3.3</b>	<b>715'870</b>	<b>2.3</b>	<b>737'556</b>	<b>3.0</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	1.2	442'721	18.5	497'174	12.3	500'249	0.6	509'810	1.9	522'290	2.4
davon: Waren ohne Transithandel (*)	1.4	249'223	15.4	267'302	7.3	266'237	-0.4	267'287	0.4	274'532	2.7
Transithandel (Saldo)	1.6	64'419	51.7	82'672	28.3	80'153	-3.0	81'758	2.0	85'131	4.1
Dienstleistungen	0.6	129'079	12.2	147'201	14.0	153'858	4.5	160'765	4.5	162'627	1.2
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>1.3</b>	<b>1'090'906</b>	<b>7.9</b>	<b>1'175'074</b>	<b>7.7</b>	<b>1'200'299</b>	<b>2.1</b>	<b>1'225'680</b>	<b>2.1</b>	<b>1'259'846</b>	<b>2.8</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	1.7	347'575	10.4	393'614	13.2	404'370	2.7	406'428	0.5	420'460	3.5
davon: Waren (*)	0.6	203'742	10.2	238'862	17.2	228'537	-4.3	226'929	-0.7	234'040	3.1
Dienstleistungen	3.4	143'833	10.7	154'752	7.6	175'833	13.6	179'499	2.1	186'420	3.9
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.1</b>	<b>743'330</b>	<b>6.7</b>	<b>781'460</b>	<b>5.1</b>	<b>795'930</b>	<b>1.9</b>	<b>819'252</b>	<b>2.9</b>	<b>839'386</b>	<b>2.5</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.1	741'200	6.4	777'941	5.0	795'523	2.3	815'880	2.6	838'815	2.8
6. Saldo Kapitaleinkommensbilanz	-	14'649	-	13'237	-	17'215	-	19'606	-	21'863	-
7. Saldo Arbeitseinkommensbilanz	-	-26'450	-	-29'022	-	-29'285	-	-30'019	-	-30'938	-
8. Saldo Produktionssteuern (mit dem Ausland)	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>0.2</b>	<b>731'530</b>	<b>8.7</b>	<b>765'675</b>	<b>4.7</b>	<b>783'860</b>	<b>2.4</b>	<b>808'839</b>	<b>3.2</b>	<b>830'312</b>	<b>2.7</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS); (3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2023											
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	3'575	-	-3'513	-	-5'557	-	-3'694	-	-3'730	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>1.5</b>	<b>651'760</b>	<b>0.0</b>	<b>674'387</b>	<b>3.5</b>	<b>694'493</b>	<b>3.0</b>	<b>712'176</b>	<b>2.5</b>	<b>733'827</b>	<b>3.0</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	1.0	529'902	18.7	601'221	13.5	599'964	-0.2	596'915	-0.5	612'045	2.5
davon: Waren (+)	1.1	400'823	20.9	454'021	13.3	446'106	-1.7	436'150	-2.2	449'418	3.0
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>1.3</b>	<b>1'181'662</b>	<b>7.6</b>	<b>1'275'608</b>	<b>8.0</b>	<b>1'294'457</b>	<b>1.5</b>	<b>1'309'092</b>	<b>1.1</b>	<b>1'345'872</b>	<b>2.8</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	1.5	438'331	9.1	494'148	12.7	498'528	0.9	489'840	-1.7	506'485	3.4
davon: Waren (+)	0.8	294'498	8.3	339'396	15.2	322'695	-4.9	310'341	-3.8	320'065	3.1

Tabelle A-3											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>c) Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung</b>											
(Indizes, 2020 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021		2022		2023		2024		2025	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1.Konsumausgaben	-0.1	100.5	0.5	102.7	2.2	104.9	2.2	106.9	1.8	108.2	1.3
davon: private Haushalte und POoE	-0.2	100.3	0.3	102.7	2.5	104.9	2.1	106.9	1.9	108.2	1.3
Staat	0.7	101.7	1.7	102.7	0.9	105.0	2.3	106.7	1.6	108.1	1.3
2.Anlageinvestitionen	-0.2	101.3	1.3	104.9	3.6	107.7	2.6	107.9	0.2	107.8	-0.2
davon: Bauten	0.3	102.8	2.8	110.8	7.8	114.8	3.6	115.0	0.2	114.8	-0.2
Ausrüstungen	-0.4	100.5	0.5	102.3	1.7	104.5	2.2	104.7	0.2	104.6	-0.1
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>-0.1</b>	<b>100.8</b>	<b>0.8</b>	<b>103.4</b>	<b>2.6</b>	<b>105.7</b>	<b>2.3</b>	<b>107.2</b>	<b>1.4</b>	<b>108.1</b>	<b>0.9</b>
3.Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>0.1</b>	<b>-</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>1.1</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>
4.Exporte von Waren und											
Dienstleistungen (*)	-1.3	105.1	5.1	113.3	7.9	109.4	-3.5	108.5	-0.8	108.2	-0.3
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-1.5	102.2	2.2	105.3	3.0	102.0	-3.1	100.4	-1.6	99.7	-0.7
Transithandel (Saldo)	-2.5	137.1	37.1	174.4	27.2	149.1	-14.5	150.9	1.2	153.4	1.7
Dienstleistungen	-0.7	99.0	-1.0	106.8	7.8	109.6	2.7	108.9	-0.6	108.4	-0.5
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>-0.5</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>-0.4</b>	<b>-</b>	<b>0.4</b>	<b>-</b>	<b>0.6</b>
5.Importe von Waren und											
Dienstleistungen (*)	-0.8	104.2	4.2	111.2	6.7	107.5	-3.3	106.3	-1.2	106.2	-0.1
davon: Waren (*)	-1.2	105.5	5.5	115.1	9.1	109.6	-4.8	107.7	-1.7	107.2	-0.4
Dienstleistungen	-0.3	102.3	2.3	105.7	3.3	104.4	-1.2	103.9	-0.4	104.2	0.3
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>-0.3</b>	<b>101.2</b>	<b>1.2</b>	<b>103.8</b>	<b>2.5</b>	<b>104.9</b>	<b>1.1</b>	<b>106.2</b>	<b>1.2</b>	<b>107.3</b>	<b>1.0</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	-0.3	101.3	1.3	103.8	2.5	104.9	1.1	106.2	1.2	107.3	1.0
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2023					
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung hat auch Einfluss auf die Deflatoren.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt.											
3.Nettozugang an Wertsachen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>0.1</b>	<b>-</b>	<b>1.2</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>	<b>-</b>	<b>1.2</b>
4.Exporte von Waren und											
Dienstleistungen	-1.0	104.3	4.3	111.7	7.1	108.7	-2.7	107.5	-1.1	107.3	-0.2
davon: Waren (+)	-1.0	106.1	6.1	113.4	6.9	108.4	-4.4	107.1	-1.2	106.9	-0.1
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>-0.3</b>	<b>-</b>	<b>2.0</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>-0.3</b>	<b>-</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>0.6</b>
5.Importe von Waren und											
Dienstleistungen	-0.3	103.2	3.2	109.6	6.2	106.8	-2.5	105.2	-1.5	105.1	-0.2
davon: Waren (+)	-0.3	103.6	3.6	111.4	7.5	107.9	-3.2	105.6	-2.1	105.2	-0.4



Tabelle A-4					
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2021–2025</b>					
<b>d) Leistungsbilanz</b>					
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)					
	2021	2022	2023	2024	2025
	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
<b>Waren (Saldo) (*)</b>	<b>109'900</b>	<b>111'112</b>	<b>117'854</b>	<b>122'115</b>	<b>125'623</b>
Dienste (Saldo)	-14'754	-7'552	-21'974	-21'575	-23'793
Kapitaleinkommen (Saldo)	14'649	13'237	17'215	19'606	21'863
Arbeitseinkommen (Saldo)	-26'450	-29'022	-29'285	-30'019	-30'938
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (*)</b>	<b>83'345</b>	<b>87'775</b>	<b>83'810</b>	<b>90'127</b>	<b>92'755</b>
Sekundäreinkommen (Saldo)	-15'329	-15'470	-15'847	-16'444	-16'870
<b>Leistungsbilanzsaldo (*)</b>	<b>68'016</b>	<b>72'305</b>	<b>67'963</b>	<b>73'683</b>	<b>75'885</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)</b>	<b>9.2</b>	<b>9.3</b>	<b>8.5</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF			(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2023		
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2023					
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt.					
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt.					
<b>Waren (Saldo) (+)</b>	<b>106'325</b>	<b>114'625</b>	<b>123'411</b>	<b>125'809</b>	<b>129'352</b>
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)</b>	<b>79'770</b>	<b>91'288</b>	<b>89'367</b>	<b>93'821</b>	<b>96'484</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo (+)</b>	<b>64'441</b>	<b>75'818</b>	<b>73'520</b>	<b>77'377</b>	<b>79'615</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)</b>	<b>8.7</b>	<b>9.7</b>	<b>9.2</b>	<b>9.4</b>	<b>9.5</b>

Tabelle A-5											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>e) Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025					
		(1)	(1)	(2)	(3)	(3)					
<b>Verfügbares Haushaltseinkommen</b>	<b>1.4</b>	<b>453'332</b>	<b>0.3</b>	<b>476'700</b>	<b>5.2</b>	<b>494'694</b>	<b>3.8</b>	<b>509'494</b>	<b>3.0</b>	<b>524'806</b>	<b>3.0</b>
Konsumausgaben	0.8	368'934	2.1	393'761	6.7	410'708	4.3	423'629	3.1	435'450	2.8
Ersparnis (4)	3.8	84'398	-6.6	82'939	-1.7	83'986	1.3	85'864	2.2	89'356	4.1
Ersparnis (5)	2.9	121'097	-5.0	120'046	-0.9	121'649	1.3	124'092	2.0	128'157	3.3
Sparquote (4,6)	-	-	18.6	-	17.4	-	17.0	-	16.9	-	17.0
Sparquote (5,6)	-	-	24.7	-	23.4	-	22.9	-	22.7	-	22.7
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF						(4) Exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2023						(5) Inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2023						(6) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens					

Tabelle A-6						
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>						
<b>f) Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Monetärer Bereich</b>						
Realer Aussenwert des Frankens	0.8	-2.6	-0.4	3.2	1.0	0.1
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.4	-0.2	0.8	1.1	1.0	1.1
- Jahresende	0.3	-0.1	1.6	0.9	1.0	1.1
3-Monats-Fr.-SARON (1)						
- Jahresdurchschnitt	-0.4	-0.7	-0.1	1.5	1.7	1.3
- Jahresende	-0.4	-0.7	0.9	1.7	1.7	0.9
<b>Konsumentenpreise</b>						
- Jahresdurchschnitt	-0.1	0.6	2.8	2.1	1.7	1.0
- Jahresende	-0.2	1.5	2.8	1.7	1.7	0.9
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>						
Beschäftigung	1.2	1.3	2.6	2.0	0.9	0.9
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	1.0	2.7	1.9	0.7	0.8
Erwerbstätige	1.3	0.6	1.5	2.3	1.1	1.3
Arbeitsvolumen in Std.	0.5	2.8	1.3	1.5	0.7	0.7
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.3	4.0	-0.3	-0.7	0.6	1.0
Arbeitsproduktivität pro Std. (2)	0.9	2.2	1.1	-0.4	0.6	1.0
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.1	4.5	-0.4	-1.9	0.5	1.1
Nominallohn (SLI)	0.7	-0.2	0.9	1.8	2.1	1.8
Nominaler Durchschnittslohn (3)	1.0	2.1	1.6	1.5	2.6	2.3
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.7	5.1	4.3	4.1	4.4	4.6
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	3.0	2.1	2.0	2.3	2.4
<b>Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren</b>						
Bevölkerung	1.0	0.8	0.8	1.3	1.4	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.4	4.6	1.7	-0.6	0.3	0.6
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (4)	-0.5	7.6	1.3	-1.1	-0.1	0.5
(1) Niveau						
(2) Ohne grosse internationale Sportanlässe						
(3) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)						
(4) Deflationierung mittels Konsumdeflator						

# SPEZIALANALYSEN

## KOF LAB-SEKTION RESEARCH SOFTWARE ENGINEERING AND ECONOMIC DATA GESTARTET



Matthias  
Bannert

**Zusammenfassung:** Der Grossteil der soziökonomischen Daten wurde innerhalb des letzten Jahrzehnts generiert. In der Folge sind viele Forschungsfelder mit einer nie da gewesenen Datenflut konfrontiert. Die *KOF Lab-Sektion Research Software Engineering and Economic Data* möchte als Anlaufstelle für Forscher:innen mit einem programmatischen Ansatz zur Datenanalyse dazu beitragen, die Chancen zu nutzen die dieser Datenschatz für die Forschung bietet. Dabei soll nicht nur Wissen vermittelt werden und eigene Forschungsprojekte vorangetrieben werden, sondern auch einer breiteren Gruppe an Forschenden die Möglichkeit gegeben werden, mit KOF-Daten zu arbeiten.

**Abstract:** The majority of social and economic data has been created within the last decade. In turn, many fields of research are confronted with an unprecedented wealth of data. In an effort to make the most of this opportunity, *Research Software Engineering and Economic Data (RSEED) at KOF Lab* has set out to become a competence hub for research projects that embrace a data and programming driven approach to analysis. In addition, the new section looks to leverage KOF's unique datasets by enabling a broader group of researchers to work with the data.

**JEL-Classification:** A23, C63, C80.

**Keywords:** Research Software Engineering, Economic Data, Teaching, Open Source, Open Data.

In diesem Jahr startete das KOF Lab als neuer Forschungsbereich an der Konjunkturforschungsstelle der ETH, um neue Ansätze ökonomischer Forschung zu testen und zu implementieren. Mit den Sektionen *Mittel- und Langfristszenarien*, *Ungleichheit und öffentliche Wirtschaft* sowie der Sektion *Public and Social Policy Design* startete *Research Software Engineering and Economic Data* als eine von vier Sektionen.

### Einführung

Ziel der neuen Sektion ist es, empirisch Forschenden eine Anlaufstelle und einen Anknüpfungspunkt zur aktiven Open Source und Open Data Community zu geben. Insbesondere möchte die Sektion Forscher:innen ausserhalb der Informatik helfen, das Potential von Quellcode als transparenten

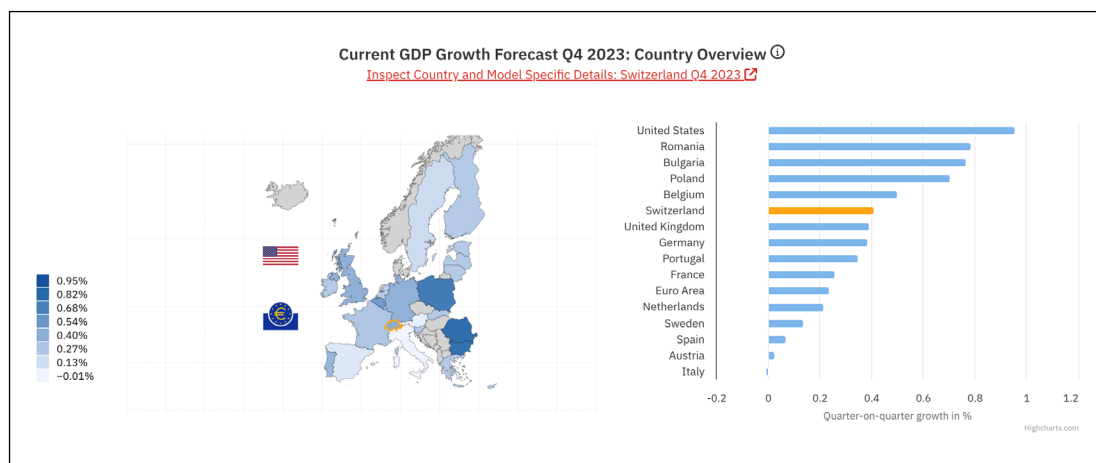
und reproduzierbaren Kommunikationskanal für methodische Fortschritte und Analysen zu nutzen. Zudem soll die neu geschaffene Sektion mehr Forschenden ermöglichen, mit den einzigartigen Daten der KOF zu arbeiten.

## Ökonomische Daten

Bereits seit den 1970er Jahren erhebt die KOF Daten von Unternehmen, um ein Bild über die konjunkturelle Lage in der Schweiz erstellen zu können. Heutzutage beantworten mehr als 10 000 Schweizer Unternehmen regelmässig die Konjunkturumfragen der KOF. Diese Informationen sind nicht nur wertvoller Input für kurzfristige Prognosen und Indikatoren wie etwa das KOF-Konjunkturbarometer, sondern auch für die akademische Forschung.

## Zeitreihen und Prognosen

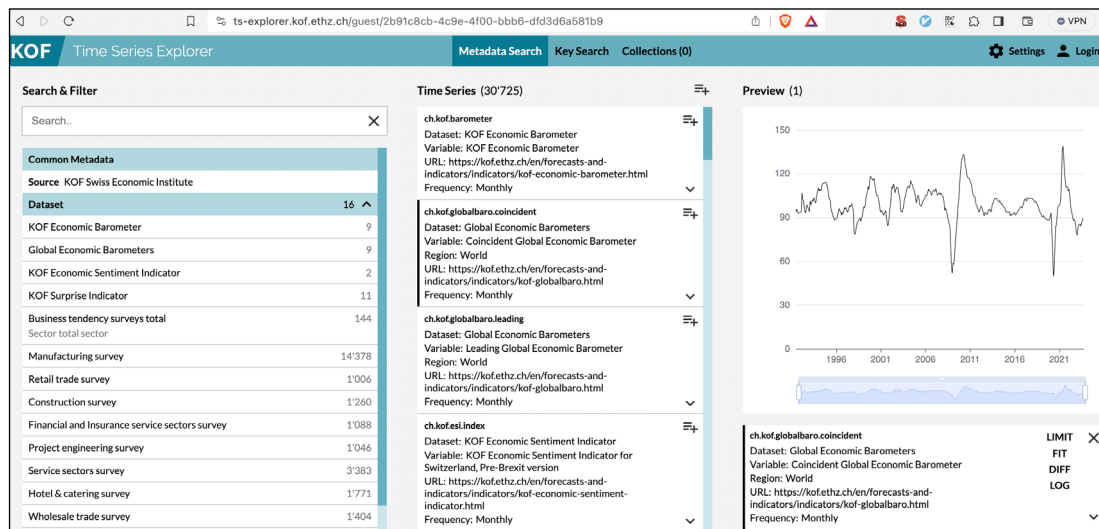
Durch die Arbeit mit den Daten können methodische Erkenntnisse gewonnen und neue Methoden und Modelle validiert werden. So entstand beispielsweise mit dem KOF Nowcasting Lab<sup>1</sup> eine Echtzeit-Testplattform für Schätzungen des BIP, mit der nicht nur Modelle und Informationsgewinn von Daten evaluiert werden, es wurde auch ein Ort, an dem sich Interessierte ein täglich aktualisiertes Bild zur wirtschaftlichen Lage vieler Länder machen können.



Das Nowcasting Lab ist eine Echtzeit-Testplattform für Schätzungen des BIP.

Ergänzend zu den bereits durch KOF-Forscher:innen vorarbeiteten Informationen möchte die KOF auch Forscher:innen ausserhalb der KOF den Zugang zu ihren ökonomischen Längsschnittdaten vereinfachen. Damit werden nicht nur Daten, deren Erhebung und Verwaltung der Daten öffentlich finanziert wird, breiter genutzt, sondern es kommt auch den wertvollen Beiträgen der teilnehmenden Personen und Firmen eine höhere Wertschätzung zu. Mit der Revision der KOF-Zeitreihendatenbank (Bannert, 2017) wurde die technische Grundlage für diese Art der Datennutzung geschaffen. Heute stehen bereits mehr als 30 000 Zeitreihen zur Schweizer Wirtschaft zur Verfügung.

<sup>1</sup> <https://nowcastinglab.org/map>.



Mit dem KOF Time Series Explorer können Interessierte die KOF Zeitreihendatenbank durchsuchen.

## Forschung mit Mikrodaten

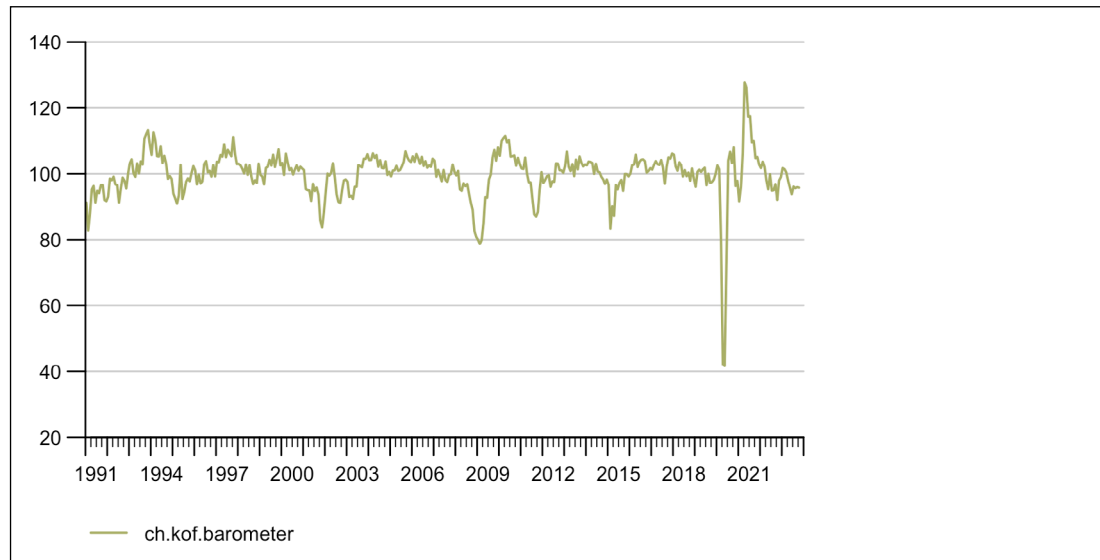
Während die in der Öffentlichkeit stark wahrgenommenen Prognosen und Indikatoren meist auf Zeitreihendaten basieren, sind die Mikrodaten der KOF, die über 50 Jahre zurückreichen, für die akademische Forschung besonders wertvoll. Etliche Arbeiten des Forschungsbereich Innovationsökonomik, der bereits seit Jahrzehnten die Strukturen der Schweizer Wirtschaft untersucht und Einblicke in Wachstumsprozesse und Strukturwandel bietet, basieren beispielsweise auf dem Unternehmenspaneldatensatz der KOF.

Um anderen Forscher:innen ebenfalls die Arbeit mit dieser einzigartigen Datenbasis zu ermöglichen und gleichzeitig den erhöhten Anforderungen des Datenschutzes gerecht zu werden, wurde das KOF Micro Data Center geschaffen. Diese Einrichtung ermöglicht es externen Forscher:innen, vor Ort an der KOF auf speziell isolierter Hardware statistische Analysen mit anonymisierten Daten durchzuführen. Im Rahmen der neuen Sektion *Research Software Engineering und Economic Data* soll auf diese Pionierarbeit aufgebaut werden und sowohl der Datenfundus als auch die Möglichkeiten, etwa durch Aussenstellen mit spezieller Hardware, erweitert werden.

## Software Publikationen – Beitrag durch Forschungssoftware

Quelloffene Programmiersprachen, insbesondere die Sprachen R, Python und Javascript, zählen zu den wichtigsten Innovationen der Statistik in den letzten 30 Jahren. Diese durch technische Fortschritte im Hardwarebereich, Reproduzierbarkeit und Transparenz getriebene Entwicklung hat nicht nur zu einer Vielzahl von nützlichen, lizenzkostenfreien Softwarepaketen geführt, sondern hat auch mit dem Quellcode selbst einen neuen Kommunikationskanal geschaffen, der zu einem wichtigen Standard geworden ist. Die Sektion *Research Software Engineering und Economic Data* knüpft an diese Entwicklung an und möchte Forschenden helfen, ihre Ideen in State-of-the-art-Software zu verpacken und so den Einfluss ihrer Arbeit vergrößern. Zum einen werden auf diese Weise Beiträge und Methoden abstrahiert und wiederverwendbar, zum anderen bietet die Sektion Forscher:innen einen Einstiegspunkt in eine lebendige und globale Open Source und Data Science Community. Der folgende Auszug zeigt in einem einfachen Beispiel, wie mit der Sprache R Zeitreihendaten über die Applikationsschnittstelle (API) der KOF-Zeitreihendatenbank abgefragt und visualisiert werden können. Das Beispiel verwendet die an der KOF entwickelten R Bibliotheken *kofdata* (Bannert and Thoeni, 2022a) und *tstools* (Bannert and Thoeni, 2022b).

```
library(kofdata)
# just for viz
library(tstools)
tsl <- get_time_series("ch.kof.barometer")
tsplot(tsl)
```



Auf diese Weise können Abfragen parametrisiert und automatisiert werden, etwa für regelmässige Aktualisierungen, Publikationen oder Warnmeldungen. Die Grafik zeigt das KOF-Konjunkturbarometer im Herbst 2023.

## Lehre

Auch wenn die oben diskutierte Entwicklung zahlreiche Fortschritte erst ermöglicht hat, stellt sie auch eine Herausforderung für viele Forscher:innen dar (Bannert, 2022). Neben feldspezifischer Expertise erfordern akademische Data Science-Projekte solide Statistik- und Programmierkenntnisse. Forschende wie Curriculae moderner Studiengänge sind gefordert, mit einer hohen Dynamik Schritt zu halten.

## Hacking for Science

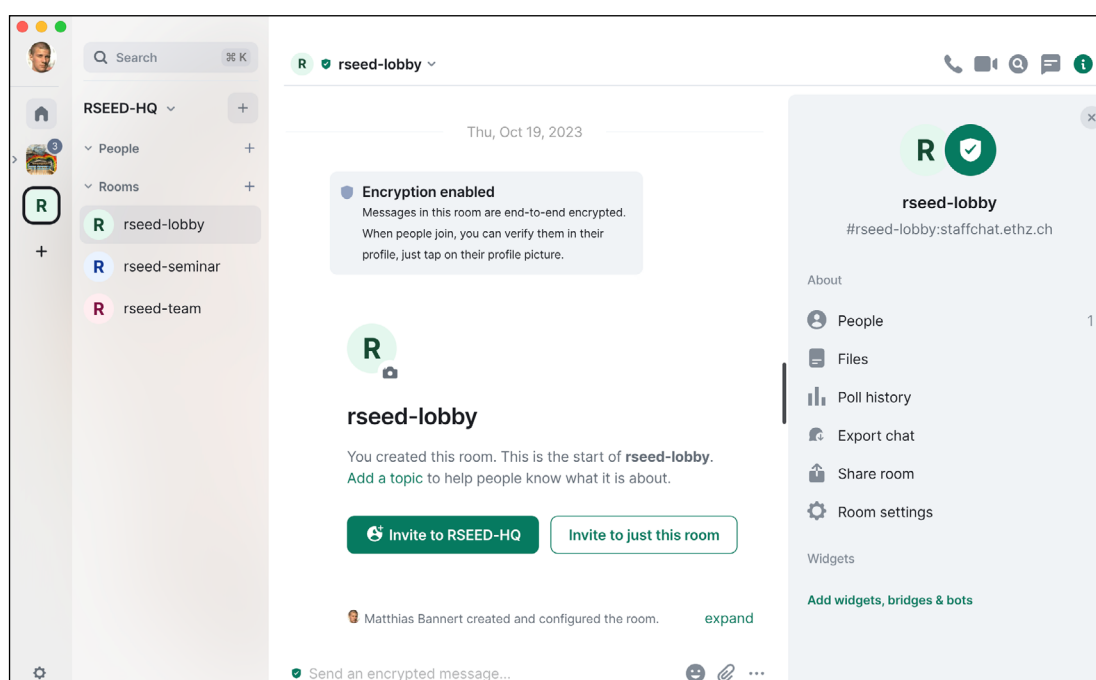
Daher wurde der Kurs *Hacking for Science* 2020 erstmals im Doktoratsprogramm angeboten und erfreute sich in den Folgejahren einem immer breiter werdenden, interdisziplinären Publikum. Nach einer organisatorisch bedingten Pause in diesem Jahr soll der Kurs im Jahr 2024 wieder als Teil des Angebotes der neuen KOF Lab-Sektion zurückkehren. Darüber hinaus sind speziell für studentische Mitarbeiter:innen (Research Assistants) entwickelte Schulungen geplant.



## RSE-Seminar im Jahr 2024

Im Geist der Hacking for Science-Kurse soll ebenso ein Research Software and Data Engineering-Seminar angeboten werden, das Doktorierenden der ETH, aber auch anderen Interessierten, offensteht. Um die für dieses Feld entscheidende Interaktivität in der Lehre und im Austausch zu fördern, stellen Referierende ihr Thema bereits im Vorfeld in einem Blog Post vor, der bereits vor dem Vortrag zur Verfügung steht. Auf diese Weise steht während des Vortrags selbst detaillierter Austausch und Feedback im Vordergrund.

Zur Nachbereitung steht mit Matrix eine moderne Chat-Plattform zur Verfügung, die ebenfalls das Open Source-Konzept der Kurse verkörpert. Als *offenes und sicheres Netzwerk für dezentrale Kommunikation* können ETH Studierende und Mitarbeitende die Homeserver der ETH nutzen, gleichzeitig können Externe aber an den Diskussionen in ETH Matrixkanälen über öffentliche oder privat gehostete Homeserver teilnehmen.



Element Client für die Matrix Chat Plattform.

Mit dem frei verfügbaren Matrix Client *element* können Interessierte den Chat-Räumen des RSEED Chat Space beitreten und sich an allgemeinen sowie seminarspezifischen Diskussionen beteiligen. Detaillierte Information zur Verwendung von Matrix und Element befinden sich auf der Webseite der Sektion.

## Projekte

Neben dem Daten-, Softwareentwicklungs- und Lehrangebot initiiert die KOF Lab-Sektion RSEED Forschungs- und Communityprojekten und beteiligt sich daran. Vorherige erfolgreiche Kollaborationen wie das SNF Projekt *Digital Lives* oder das in der Folge bearbeitete NRP 77 Projekt *Digital Transformation*<sup>2</sup> zeigen das Potenzial interdisziplinärer Zusammenarbeit zwischen Ökonomie, Data Science

<sup>2</sup> Gemeinsam mit dem KOF-Forschungsbereich «Schweizer Arbeitsmarkt» und Prof. Rafael Lalive d'Epinay-Gisin von der Universität de Lausanne wurde das Projekt «Was Arbeitskräfte wollen: Strategien für die Jobsuche» auf einer Online-Jobplattform im Rahmen des nationalen Forschungsprogramms 77 initiiert und durchgeführt. Weitere Information zum Projekt findet man auf <https://www.nfp77.ch/>.



und Data Engineering. Um diesen vielsprechenden, interdisziplinären Ansatz gezielt zu fördern, geht das KOF Lab in der ökonomischen Forschung neue Wege: Expertise in den Bereichen Data Science, Data Engineering und Softwareentwicklung soll mit dem KOF Lab in einen Forschungsbereich eingebunden werden, anstatt wie bisher meist über die Zentralen Dienste, also die Administration. Durch die Einbindung von Softwareentwickler:innen als Forscher:innen und die damit einhergehende Beteiligung am akademischen Betrieb mit Publikationen, Lehre sowie Konferenzen und Seminaren wird die KOF für Forscher:innen mit Expertise in Zukunftsfeldern wie Computational Statistics, Machine Learning, Data Science und Data Engineering attraktiver. So entstehen zudem neben den Publikationen in ökonomischen Fachzeitschriften auch Software- und Datenpublikationen.

Im laufenden Jahr 2023 gab es bereits eine Kollaboration mit der *Openwashdata* Community in einem durch das *Open Research Data Program* der ETH geförderten Projekt. Das Projekt hilft Forschenden im Water, Sanitation und Hygiene (WASH)-Sektor, bereits publizierte Daten in maschinenlesbarer Form nach *FAIR principles* (Wilkinson 2016) aufzubereiten und für andere nutzbar zu machen. Dabei übernehmen Mitarbeitende des Projekts nicht nur die Datenaufbereitung mittels Open Source-Programmiersprachen, sondern dokumentieren und teilen auch ihre Arbeitsschritte und Prozesse. Auf diese Weise gibt das *Openwashdata*-Projekt Expertinnen des WASH-Sektors einen Einstiegspunkt in die Werkzeuge und Workflows im Open Research Data (ORD)-Bereich.

## Weiterführende Informationen

**Website:** [www.rseed.ch](http://www.rseed.ch)

**Matrix Chat Kanal:** #rseed-lobby:staffchat.ethz.ch

**Lehrveranstaltung Hacking for Science:** <https://u.ethz.ch/dJnxB>

**Quartalsweise informiert bleiben – Anmeldung zum Newsletter:**



## Literaturverzeichnis

- Bannert, Matthias (2017): Revision der KOF-Zeitreihendatenbank. *KOF Analysen* 2017 (3): 115–20. <https://doi.org/10.3929/ethz-b-000226855>.
- Bannert, Matthias (2022): Zauberer oder Zimmermann – Welche technischen Fähigkeiten braucht eine moderne Ökonom:in? *KOF Analysen* 2022 (1): 90–95. <https://doi.org/10.3929/ethz-b-000538838>.
- Bannert, Matthias und Severin Thoeni (2022a): *Kofdata: Get Data from the 'KOF Datenservice' API*. <https://CRAN.R-project.org/package=kofdata>.
- Bannert, Matthias und Severin Thoeni (2022b): *Tstools: A Time Series Toolbox for Official Statistics*. <https://github.com/mbannert/tstools>.
- Wilkinson, Mark D. et al. (2016): The FAIR Guiding Principles for Scientific Data Management and Stewardship. *Scientific Data* 3. <https://doi.org/10.1038/sdata.2016.18>.

# ELEMENTE EINER TRANSITION DER BERUFLICHEN VORSORGE VOM ZWANGSSPAREN ZU EINER SOZIALVERSICHERUNG



Michael  
Graff \*



Ruth  
Gurny



Beat  
Ringger

**Zusammenfassung:** In diesem Beitrag diskutieren wir Optionen für Reformen des Altersvorsorgesystems der Schweiz. Der Fokus ist auf den kapitalgedeckten Teil gerichtet. Wir beschreiben dazu zunächst den Status quo, die Probleme damit und wie es dazu gekommen ist. Dann zeigen wir die Funktionsweisen, die Gemeinsamkeiten und die Unterschiede von steuer-, umlage- und kapitalgedeckten Systemen. Nach einer Zusammenfassung der aktuell vorliegenden Reformvorschläge skizzieren wir darüber hinausgehende Ansatzpunkte für eine Transition der zweiten Säule vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung, die teils verknüpft sind, teils aber auch einzeln realisierbar wären. Die erwogenen Veränderungen der institutionellen Arrangements orientieren sich an den geschichtlichen Entwicklungen, womit der Pfadabhängigkeit Rechnung getragen wird. Wir schliessen mit Bemerkungen zur Realisierbarkeit und bezeichnen offene Fragen.

**Abstract:** In this article, we discuss options for reforming the Swiss pension system. The focus is on the funded part. We first describe the status quo, the problems with it and how this came about. We then show how the tax-funded, pay-as-you-go and funded systems work, their similarities and differences. After summarising the current reform proposals, we outline additional starting points for a transition of the second pillar from compulsory savings to social insurance, some of which are linked, but some of which could also be implemented individually. The considered changes to the institutional arrangements are based on historical developments, which takes account of path dependency. We conclude with comments on feasibility and identify open questions.

**JEL Classifications:** D72, E44, G51, J26, H55, N24, P16

**Keywords:** Switzerland, path dependency, social security, capital-based pension system, reforms

**Bezug:** Dieser Beitrag beruht zum einen auf der Analyse von Graff (Die Altersvorsorge in der Schweiz. Entstehung, Funktionsweise und Verteilungseffekte. KOF-Analysen, Frühjahr 2023: 73–86), auf deren Basis Ansatzpunkte für mögliche Reformelemente des Schweizer Alterssicherungssystems hergeleitet werden. Diese orientieren sich an den aktuellen Vorstössen und Diskussionen sowie an den Vorschlägen von Ringger (Sicher, generationen- und gendergerecht: Das BVG-Mischmodell. Denknetz, 2018), Gurny (Das BVG-Obligatorium muss zur echten Sozialversicherung werden. Widerspruch, 74/20: 213–217, 2020) sowie Graff, Gurny und Ringger (Eine zweite Säule für alle. Das Denknetz-Modell für die BVG-Totalrevision. Denknetz, 2023).

\*Der vorliegende Beitrag wurde gemeinschaftlich verfasst, mit Ausnahme von Abschnitt 3, für den Michael Graff allein verantwortlich zeichnet.

**Kontakt:** [mgraff@ethz.ch](mailto:mgraff@ethz.ch)

# 1 Einführung

In diesem Beitrag diskutieren wir Optionen für Reformen des Altersvorsorgesystems der Schweiz. Dabei nehmen wir Bezug auf die Verfassungsbestimmung, wonach die erste (AHV) und zweite (BVG) Säule zusammen die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise» ermöglichen sollen. Der Fokus ist auf den kapitalgedeckten Teil gerichtet, wobei wir insbesondere untersuchen, welche Ansatzpunkte es für eine Transition vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung gäbe.<sup>1</sup>

In den Abschnitten 1.1. und 1.2 beschreiben wir den Status quo, die Probleme damit und den Reformbedarf. Abschnitt 2 zeichnet nach, wie sich das heutige System herausgebildet hat. Damit werden die Bruchlinien offensichtlich, welche bis heute die kontroversen Standpunkte voneinander abgrenzen. Eine kurze Erläuterung der Funktionsweisen, Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Systemen, deren Finanzierung auf Steuern, Umlagen bzw. Kapitaldeckung beruht, findet sich in Abschnitt 3. Danach gehen wir auf die aktuell vorliegenden Reformvorschläge ein (Abschnitt 4.) Mögliche Ansatzpunkte für eine Transition der zweiten Säule vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung erläutern wir in Abschnitt 5. Einzelne Aspekte des Finanzierungsbedarfs sowie der möglichen Finanzierungsquellen derjenigen Reformelemente aus Abschnitt 5, für welche auf heutiger Basis schon Überschlagsrechnungen möglich sind, werden in Abschnitt 6 angesprochen. Der Artikel schliesst mit einer Schlussbemerkung zur Realisierbarkeit der Reformvorschläge und bezeichnet einige offene Fragen.

## 1.1 Der Status quo

Die heutige Schweizer Altersvorsorge orientiert sich am sogenannten «Drei-Säulen-Prinzip», dessen Elemente seit 1972 in der Verfassung verankert sind. Das Konzept wurde bereits in den 1960er Jahren von der privaten Versicherungswirtschaft als Gegenmodell gegen den Ausbau einer rein staatlichen Altersvorsorge entwickelt. In der politischen Auseinandersetzung um die Volksinitiative «für eine wirkliche Volkspension» von 1969 gewann das Konzept an politischer Durchschlagskraft. Diese Volksinitiative wollte die 1948 eingeführte umlagefinanzierte Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) zusammen mit den bestehenden privaten Vorsorgeeinrichtungen in ein einheitliches und existenzsicherndes Pensionssystem überführen. Das hätte allerdings für den Finanzsektor das Ende des einträglichen Geschäfts der Verwaltung und Anlage von privaten Vorsorgegeldern bedeutet. Die umlagefinanzierte staatliche Altersvorsorge sollte aus dieser Sicht nicht mehr die Basis des Systems darstellen, sondern nur noch eine von mehreren «Säulen».<sup>2</sup> Damit gelang es, mehrheitsfähig zu machen, dass die Absicherung durch die AHV im Widerspruch zur Bundesverfassung<sup>3</sup> unter dem Existenzminimum bleiben würde. Ihr wurde dafür eine zweite und dritte Säule an die Seite gestellt.

Diese AHV als *erste Säule* sollte im Prinzip die Grundversorgung für den Lebensunterhalt abdecken, was aber von Beginn an nicht erreicht wurde. Vielmehr wurde bei ihrer Einführung erwartet, dass die zur Ergänzung der extrem bescheidenen AHV-Renten erforderlichen Mittel privat besorgt werden. Dem Staat war dabei keine aktive Rolle zugeordnet.

Die zweite Säule, die berufliche Vorsorge, wurde 1985 eingeführt (BVG: Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge). Damit wurde die bislang freiwillige Mitgliedschaft in Pensionskassen zu einem für alle Beschäftigten obligatorischen System des

<sup>1</sup> Dieser Beitrag beruht zum einen auf der Analyse von Graff (2023), auf deren Basis Ansatzpunkte für mögliche Reformelemente des Schweizer Alterssicherungssystems hergeleitet werden. Diese orientieren sich an den aktuellen Vorstössen und Diskussionen sowie an den Vorschlägen von Ringger (2018), Gurny (2020) sowie Graff, Gurny und Ringger (2023).

<sup>2</sup> Vgl. dazu Leimgruber (2012). Dort wird auch nachgezeichnet, wie das Drei-Säulen-Konzept ausgehend von der Schweizer Finanzwirtschaft – dann als Metapher von OECD und Weltbank verwendet – seit den 1980er Jahren weltweit als ein dem rein staatlichen vermeintlich überlegenes Alterssicherungssystem propagiert wird. Leimgruber zufolge ist aus der Metapher eine Doktrin geworden, wobei die häufig erfolgreiche, aber verborgene Agenda der Ausbau der kapitalgedeckten auf Kosten der steuer- und umlagefinanzierten Alterssicherung sei.

<sup>3</sup> BV 34quater<sup>57</sup> 21: «Der Bund richtet auf dem Wege der Gesetzgebung eine für die ganze Bevölkerung obligatorische Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung ein. ... Die Renten sollen den Existenzbedarf angemessen decken.»

steuerprivilegierten Zwangssparens. Alle Beschäftigten sind seither verpflichtet, während des Erwerbslebens ab dem 25. Lebensjahr Beträge für ihr Alterskapital anzusparen. Die Einzahlungen werden von den Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Sammelkassen, spezialisierte Versicherungen) auf den Finanz- und Immobilienmärkten angelegt. Mit der Pensionierung wird das Guthaben per Umwandlungssatz<sup>4</sup> in eine lebenslange Rente überführt oder (teilweise oder ganz) ausbezahlt.

Freiwilliges Sparen, bezeichnet als *private Vorsorge* oder *dritte Säule*, soll das System kompletieren. Seit 1972 bietet die *Säule 3a* steuerliche Abzugsfähigkeit für Einzahlungen auf Sperrkonten, die frühestens fünf Jahre vor dem offiziellen Pensionierungsalter zugänglich werden. Freiwilliges Sparen, das über die Maximalbeträge der Säule 3a (momentan 7056 Franken im Jahr) hinausgeht, die sogenannte *Säule 3b*, ist faktisch nicht mehr als eine Aufforderung zum zusätzlichen Sparen.

Die *Ergänzungsleistungen* werden im Schweizer Diskurs nicht zu den Säulen der Schweizer Alterssicherung gezählt. Im Unterschied zur zweiten Säule und den Säulen 3a und 3b sind sie aber insbesondere für wirtschaftlich schlechter Gestellte von grosser Bedeutung. Sie wurden 1966 eingeführt und sollen eine würdige Existenz sichern und vermeiden, dass Pensionierte und Bezieher:innen von Invalidenrenten auf Sozialhilfe angewiesen sind. Mit den Ergänzungsleistungen wird das normative Recht auf Existenzsicherung auch faktisch abgesichert. Allerdings gibt es verschiedene Gründe, warum Betroffene ihr Recht auf Ergänzungsleistungen nicht in Anspruch nehmen. Für die Stadt Basel beispielsweise wurde eine Nichtbezugsquote von knapp 30% nachgewiesen (Hümbelin et al., 2021).

## 1.2 Probleme und Reformbedarf

Für das Verfassungsziel der «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise» ist nach allgemeiner Einschätzung eine Gesamtrente (AHV und BVG) in der Höhe von 60% des letzten Erwerbseinkommens erforderlich.

Dies wird aber bei vielen Erwerbstätigen nicht erreicht. Gemäss Schüpbach und Fischbach (2019: 17 f.) betragen die Ersatzquoten bis 2010 bei tiefen Einkommen 58%,<sup>5</sup> bei mittleren 57% und bei den höheren 51%. Bis 2025 wird bei den tiefen Einkommen «ohne Gegenmassnahmen» mit nur noch 50% gerechnet, bei den mittleren mit 45% und bei den höheren mit 37%. Da die Studie von der Credit Suisse stammt, die selbst in der beruflichen Vorsorge aktiv ist und von einer Ausweitung profitieren würde, kann ein gewisser Bias nicht ausgeschlossen werden. In einer Studie aus dem akademischen Bereich beziffern Zimmermann Seiler und Zimmermann (2021) die letzte durchschnittliche Lohnersatzquote durch AHV und BVG zusammengenommen auf knapp 55%, wobei die Männer mit 62% deutlich besser dastehen als die Frauen mit 51%. Beide Studien bestätigen jedoch, dass der Verfassungsauftrag in vielen Fällen und insbesondere für Frauen nicht erfüllt wird.

Der Grund für die unzureichenden Ersatzquoten liegt massgeblich in den sinkenden BVG-Neurenten: Nach Einführung der zweiten Säule im Jahr 1985 lag der Umwandlungssatz für das Obligatorium bis 2002 unverändert bei 7.2%, bis 2014 wurde er schrittweise auf 6.8% gesenkt. Auch die «umhüllenden» Umwandlungssätze für die gesamten Pensionskassenguthaben lagen lange in der Nähe von 7%, aber seit Beginn der 2000er-Jahre und verstärkt ab 2010 sanken sie erheblich. Der Mittelwert des Umwandlungssatzes lag im Jahr 2010 bei einer Pensionierung im Alter von 65 noch bei 6.74% (Swisscanto, 2019: 65).<sup>6</sup> Er ist mittlerweile auf 5.37% gesunken und dürfte 2027 noch tiefer liegen (5.23%, Swisscanto, 2023: 84). Die Auswirkungen auf die Renten sind erheblich. Gemäss Swisscanto

<sup>4</sup> Der Umwandlungssatz bestimmt den Anteil des angesparten Kapitals, das als jährliche Rente ausgeschüttet wird. Bei einem angesparten Kapital von 500 000 Franken und einem Umwandlungssatz von 7.0% ergibt dies eine BVG-Jahresrente von 35 000 Franken. Wird der Umwandlungssatz auf 5.0% gesenkt, bleiben nur noch 25 000 Franken.

<sup>5</sup> Bei tiefen letzten Einkommen ist eine Ersatzquote von 58% oft nicht existenzsichernd, was wiederum die Bedeutung der Ergänzungsleistungen unterstreicht.

<sup>6</sup> «Swisscanto» ist die Produktmarke für Anlageprodukte der Zürcher Kantonalbank, insbesondere auch im Vorsorgebereich. Swisscanto veröffentlicht jährlich auf der Basis von Umfragen eine Studie über die Situation der zweiten Säule. An der Umfrage 2023 haben 472 Vorsorgeeinrichtungen mit rund 4 Millionen Destinatär:innen (aktiv Versicherte und Rentner:innen) teilgenommen. Vor allem für den Bereich der mittleren und grossen Kassen darf die Umfrage gemäss Swisscanto eine hohe Repräsentativität der Resultate beanspruchen.

ist bei einem Lohneinkommen von 80 000 Franken die BVG-Rente im Zeitraum von 2013 bis 2022 auf rund zwei Drittel gesunken (Swisscanto, 2023: 31). Das Vermögenszentrum (2023) kommt zu einem vergleichbaren Schluss: Für eine 55-jährige Person mit einem Einkommen von 120 000 Franken sind die zu erwartenden BVG-Renten im Zeitraum von 2002 bis 2023 um über 40% gesunken. Für dieselben Beitragszahlungen erhalten die Versicherten jetzt also deutlich weniger als vor zwei Jahrzehnten.

Erheblich sind auch die Unterschiede der Sätze zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen: Sie liegen 2023 zwischen 4.0% und 7.2% (Swisscanto, 2023: 84).

Das Zwangssparen im Kapitaldeckungsverfahren zeigt also mittlerweile deutlich seine Vulnerabilität: Es exponiert die Alterskapitalien auf Finanzmärkten, die von hoher Volatilität geprägt und dem Risiko empfindliche Buchverluste ausgesetzt sind.

Der Rückgang der BVG-Renten ist weit stärker, als sich mit dem Argument begründen liesse, dass mit der Zunahme der Lebenserwartung bei längerem Ruhestand das BVG-Austrittsguthaben *ceteris paribus* für eine längere Zeit reichen muss. Laut aktueller Sterbetafel des Bundesamts für Statistik hat sich die Lebenserwartung 65-jähriger Männer in der Schweiz von 2002 bis 2022 von 17.5 auf 19.8 Jahre erhöht, die der Frauen von 21.1 auf 22.5 Jahre.<sup>7</sup> Für Frauen stieg die verbleibende Lebensdauer im Ruhestand demnach um 6.6% und für Männer um 13.1%, die Senkung des Umwandlungssatzes von 7.2% auf 5.23% macht dagegen eine Rentenkürzung von 37.7% aus, also weit mehr als durch die längere Lebenserwartung gerechtfertigt wäre. Der Rest kann nicht überzeugend mit sinkenden Finanzmarktrenditen erklärt werden (siehe weiter unten) und ist unseres Erachtens vor allem auf die stark kompensatorischen Senkungen des Umwandlungssatzes zurückzuführen, mit der die Kassen die zuvor entstandenen sogenannten Leistungslücken schliessen. Daneben könnten gemessen am Gesamtvermögen zunehmende Abflüsse von Versichertengeldern an Pensionskassen, Lebensversicherungen, Anlageberater u.a. eine Rolle spielen.<sup>8</sup>

Die Pensionskassen haben nämlich in den 2000er Jahren begonnen, eine faktische Umlagekomponente zu praktizieren, allerdings in unregelmäßiger und oft willkürlicher Art und Weise. So verwendeten sie Teile der laufenden Einnahmen (Beiträge und Vermögenserträge), um die bestehenden Rentenzahlungen zu gewährleisten. Jährlich wurden so – je nach Schätzung – zwischen vier und sieben Mrd. Franken umgelegt. In den letzten Jahren haben die Vorsorgeeinrichtungen jedoch viel unternommen, um dies zu stoppen, insbesondere durch die Senkung der Umwandlungssätze, die alle Neurentner:innen trifft.

Bemerkenswert ist in jüngster Zeit auch die erstaunliche Diskrepanz zwischen den durchschnittlichen Vermögenserträgen der Einrichtungen und der Rentenentwicklung ihrer Versicherten: Die gesamte durchschnittliche Nettorendite lag im Zeitraum 2013 bis 2021 hochgerechnet bei 142.1% – und dies, obwohl es im Jahr 2022 zu einem Einbruch um 8.8% gekommen ist (Swisscanto, 2023: 58, Gesamtertragsberechnung durch die AutorInnen). Die Renten sind hingegen im gleichen Zeitraum wie ausgeführt erheblich gesunken.

Weiter ist im Status quo angelegt, dass die zweite Säule die finanziellen Ungleichheiten aus der Erwerbs- in die Ruhestandsphase perpetuiert. Zudem wird im heutigen System unbezahlte Betreuungsarbeit für die Rentenbildung in der zweiten Säule nicht berücksichtigt, was zum Teil für die markanten Unterschiede in den Ersatzquoten von Männern und Frauen verantwortlich ist. Die markante Ungleichverteilung der Renten aus der zweiten Säule ist aber nicht naturgegeben, sondern politisch bestimmt. Auch in einem vorwiegend kapitalgedecktem System können – gewollt

<sup>7</sup> <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/geburten-todesfaelle/lebenserwartung.html>; <https://dam-api.bfs.admin.ch/hub/api/dam/assets/27225603/master>. Im kürzeren Zeitraum von 2012 bis 2022, in dem die Rentenkürzungen besonders deutlich ausfallen, ist der Anstieg der verbleibenden Lebenserwartung bei Vollendung des 65. Lebensjahrs noch geringer: bei Frauen 0.4 Lebensjahre (1.4%), bei Männern 0.7 Lebensjahre (3.7%).

<sup>8</sup> Zwischen 2010 und 2020 sind die Vermögensverwaltungskosten, die die Finanzunternehmen offenlegen müssen, von 2.7 auf 5.3 Mia Franken gestiegen (Schlumpf und Nottaris, 2022: 133).

oder ungewollt – Umverteilungswirkungen entstehen. Überdies weisen wir darauf hin, dass es in der Bundesverfassung keine Bestimmung gibt, die die Behauptung der Verfechter:innen des Status quo stützt, konstitutiv für die zweite Säule sei, dass jedeR für sich selbst spare.<sup>9</sup>

Im Gegensatz zur Exposition der zweiten Säule gegenüber den Risiken der Finanzmärkte, die systemisch bedingt ist und durch die Politik allenfalls abgefedert, aber nicht aufgehoben werden kann, ist die sozialpolitische Ausrichtung des Systems also prinzipiell diskutierbar und veränderbar. Wir werden in diesem Beitrag entsprechende Handlungsmöglichkeiten skizzieren.

Dabei ist zu beachten, dass die Funktionsweise des Schweizer Alterssicherungssystems komplex und von zahlreichen *Pfadabhängigkeiten* geprägt ist.<sup>10</sup> Die Auswirkungen von BVG-Reformen sind daher aufgrund der Interdependenzen innerhalb des Systems sowie – aufgrund verschiedener Einkommensgrenzen – beispielsweise auch mit den Ergänzungsleistungen und mit den Prämienverbilligungen für die Krankenversicherungen vielfältig und zum Teil nur schwer abzuschätzen. Hinzu kommen, insbesondere für die Kapitalbezugsoption, Gesichtspunkte der Vererbung. Schliesslich wird in der aktuellen Diskussion über die Reform des Systems zumeist übersehen, welche Verteilungswirkungen die steuerlichen Abzüge des Zwangssparens in der zweiten Säule und die Besteuerung von Renten und Kapitalbezügen haben, und es fragt sich, ob nicht auch hier Handlungsbedarf besteht.

Wir werden daher in diesem Beitrag nicht einen umfassenden Vorschlag für eine Gesamtreform der zweiten Säule betrachten. Wir gehen vielmehr «modular» vor, wobei wir die von uns betrachteten Eingriffsmöglichkeiten in dem Masse separat betrachten, wie sie zumindest im Prinzip unabhängig voneinander realisierbar wären. Wo zwischen den Modulen Abhängigkeiten bestehen, werden wir diese deutlich machen.

Im nächsten Abschnitt betrachten wir die historische Entwicklung der Schweizer Altersvorsorge vom Ende des 18. Jahrhunderts bis zur Gegenwart. Damit wird das Spezifische der Schweizer Entwicklung sichtbar, welches die Pfadabhängigkeit prägt, die bei Reformansätzen nicht ausser Acht gelassen werden darf.

## 2 Wegmarken in der Entwicklung der Alterssicherung in der Schweiz bis 1985

Die soziale Sicherung alter Menschen lag in der Schweiz lange in der Zuständigkeit der Familien und der Kirche. Erst die sozialen Umbrüche in Zusammenhang mit der Industrialisierung führten gegen Ende des 18. Jahrhunderts zu frühen «embryonale[n] Formen der beruflichen Vorsorge» (Dupont, 2020: 91). Es handelte sich um nicht gewinnorientierte Hilfsvereine, die auf lokaler, beruflicher oder konfessioneller Basis gegenseitige Hilfe organisierten. Diese Hilfsvereine gewannen grosse Popularität: 1888 gab es in der Schweiz 1085 Hilfskassen mit 209 920 Mitgliedern, in den Industrieregionen waren bis zu 25% der Erwerbstätigen Mitglied einer Kasse. Sie beruhten auf dem Prinzip der Gegenseitigkeit und des Risikoausgleichs: Die Mitglieder mussten regelmässig eine Prämie bezahlen und erhielten dafür im Risikofall ein bescheidenes Taggeld, das sie gegen Lohnausfall infolge von Krankheit und Invalidität absicherte. Sterbekassen übernahmen die Kosten für das Begräbnis der Versicherten.<sup>11</sup> Gegen Ende des 19. Jahrhunderts wurde die Situation vieler Hilfsvereine allerdings prekär: Ihre Verwaltung hatte kaum Erfahrung mit der Rechnungsführung, und die Prämienberechnungen erfolgten in Unkenntnis versicherungsmathematischer Überlegungen.

<sup>9</sup> Vgl. stellvertretend für unzählige gleichlautende Aussagen Hansueli Schöchli in der NZZ vom 18.5.2022 (<https://www.nzz.ch/finanzenbei-den-pensionskassen-spart-man-vor-allem-fuer-sich-selbst-aber-dies-ist-der-haelfte-der-bevoelkerung-gar-nicht-bewusst-ld.1684628?reduced=true>).

<sup>10</sup> Unter Pfadabhängigkeit versteht man Situationen oder Entwicklungen, bei denen vergangene Entscheidungen, Ereignisse oder Entwicklungen die weitere Entwicklung mehr oder weniger stark restringieren. Das Gegenteil wäre eine Tabula-rasa-Situation, wo man frei ist, etwas gänzlich Neues zu schaffen.

<sup>11</sup> Siehe <https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/synthese/1850-1890-hilfskassen>.

Daneben stellte auch die oftmals wenig straffe Verwaltung ein Risiko dar (Sanchez, 2010). Auf die Gefahr, dass die Hilfsvereine ihre Verpflichtungen nicht einhalten könnten, reagierte die Politik: In der Bundesverfassung wurde ein Artikel eingefügt, der erstmals dem Bund die Kompetenz einräumte, sozialpolitisch aktiv zu werden.<sup>12</sup>

Als «unpolitische Lösung und als Kontrapunkt zur staatlichen Vorsorge» (Stettler, 2014) gründeten zwischen den 1880er Jahren und dem zum Ausbruch des ersten Weltkrieges viele Verwaltungen von Gemeinden, grösseren Städten und mehrerer Kantone Pensionskassen für ihre Angestellten. Die grösste Pensionskasse versicherte damals die Beschäftigten der Schweizerischen Bundesbahnen (SBB). Mit Ausnahme einiger Pionierunternehmen, namentlich der Transportunternehmen, der Banken und Versicherungen und der grossen Unternehmen der Maschinenindustrie gab es in der Privatwirtschaft vor 1914 nur wenige Pensionskassen (Bundesamt für Sozialversicherungen, 2013c).

Gegen Ende des 19. Jahrhunderts kamen dann auch die Versicherungsgesellschaften mit ins Spiel. Neben dem Decken von Unfallrisiken erkannten sie das Potential des gewinnorientierten Marktes für Lebensversicherungen. Die damalige Lebensversicherungs- und Rentenanstalt (seit 2004 Swiss Life) wurde im Jahr 1884 zu einem wichtigen Player mit der Lancierung der sogenannten Volksversicherung für niedrige Einkommen. Die erste Police wurde am 7. März 1884 abgeschlossen. Fünf Monate später gab es schon über 3000 Versicherte.<sup>13</sup>

Nicht zuletzt aufgrund der Entwicklungen in Deutschland mit den Bismarckschen Sozialgesetzgebungen<sup>14</sup> wurden ab den 1880er Jahren auch in der Schweiz Forderungen nach einer obligatorischen staatlichen Alterssicherung laut. 1885 regte der Grütliverein<sup>15</sup> beim Bundesrat die Schaffung einer staatlichen Arbeiterversicherung an, die Krankheit, Unfall, Alter und Invalidität umfassen sollte. Diese Forderung wurde 1888 in das Programm der Sozialdemokratischen Partei der Schweiz und 1891 in das Programm des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes aufgenommen (Möckli, 1988: 65). Zu dieser Zeit war der schweizerische Bundesstaat allerdings noch nicht berechtigt, sozialpolitisch aktiv zu werden. Der erste Schritt bestand – wie oben erwähnt – im Jahr 1890 darin, in der Bundesverfassung die Möglichkeit der Einrichtung einer Kranken- und Unfallversicherung zu verankern.

Die Einführung von staatlichen Sozialversicherungen war allerdings stark umstritten. Die etablierten Hilfskassen wie auch die privaten Versicherungsgesellschaften sahen darin eine unerwünschte Konkurrenz. Gemeinsam wehrten sie sich gegen den Staat als Rivale auf dem Markt rund um den Schutz vor sozialen Risiken. Vor allem die privaten Versicherungsgesellschaften wie die «Zürich» oder die «Winterthur» (seit 2007 AXA Winterthur) entwickelten sich Ende des 19. Jahrhunderts zu mächtigen Akteuren. Sie betrachteten den Staat als «Nebenbuhler» und entwickelten gemäss Leimgruber (2008) zwei Strategien: Eine Oppositionsstrategie, um den Staat daran zu hindern, in Bereiche einzugreifen, die bislang durch private Akteure besetzt waren, und eine Strategie der Vorwegnahme, um einer staatlichen Intervention im Sozialbereich zuvorzukommen – und eine solche als überflüssig bezeichnen zu können.

Der Erste Weltkrieg führte zu einer Beschleunigung des Ausbaus der privaten, betrieblichen Altersvorsorge. Dies war insbesondere der Tatsache geschuldet, dass der Bund im Rahmen der Kriegsgewinnsteuer den Unternehmen Steuerbefreiungen auf Einzahlungen in eigene «Wohlfahrts-einrichtungen» gewährte (Bundesamt für Sozialversicherungen, 2013b). Diese Begünstigung führte dazu, dass von grossen Firmen Hunderte von Pensionskassen gegründet wurden, die angesichts

<sup>12</sup> In Art 34<sup>bis</sup> BV wurde die Schaffung einer Krankenversicherung und einer Unfallversicherung vorgesehen. In der Volksabstimmung vom 26. Oktober 1890 wurde der entsprechende Verfassungsartikel klar angenommen.

<sup>13</sup> Siehe <https://www.swisslife.com/de/home/ueber-uns/unsere-geschichte.html> sowie Degen (2011).

<sup>14</sup> 1883 wurde im Deutschen Reich die Krankenversicherung eingeführt, 1884 die Unfallversicherung, 1889 die Alters- und Invaliditätsversicherung und 1891 die Rentenversicherung.

<sup>15</sup> Zu Details betr. Grütliverein siehe Felix Müller (2010).

der noch fehlenden staatlichen Altersrente «freies Feld» vorfanden. Zudem war die Arbeitgeberchaft interessiert, die sozialen Spannungen zu verringern, die dann 1918 bekanntlich dennoch zum Generalstreik führten.

Die Schaffung einer Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung war eine wichtige Forderung des Generalstreikes und blieb es auch danach. Das Anliegen hatte jedoch in der Zwischenkriegszeit einen schweren Stand. Die ersten Entwürfe für ein Altersrentensystem auf Bundesebene stammen aus dem Jahr 1919. Im Jahr 1925 ebnete eine Verfassungsrevision den Weg zu einer Gesetzesvorlage. Anschliessend dauerte es aber noch mehr als zwei Jahrzehnte, bis das Ausführungsgesetz 1948 in Kraft trat (Seifert, 2020: 26). Dieses Ausführungsgesetz orientierte sich an der Lohn- und Verdienstersatzordnung (LVEO), die im Zweiten Weltkrieg per Vollmachtenbeschluss eingeführt worden war. Die AHV übernahm insbesondere das Umlageverfahren der LVEO. In den Grundzügen ist dieses System auch nach elf Revisionen immer noch unverändert erhalten (Bundesamt für Sozialversicherungen, 2013a).

Wie Leimgruber (2008) aufzeigt, stellte die Einführung der AHV für die Versicherer keine Gefährdung ihrer Geschäfte dar, weil die ersten AHV-Renten dafür viel zu gering ausfielen. Damit wurde eine implizite Aufgabenteilung möglich: Der Staat richtete sehr tiefe Renten aus, und den privaten Kassen blieben deshalb grosse Handlungsspielräume. Für die privaten Kassen war einzig wichtig, dass die Renten der AHV nicht sukzessive erhöht wurden. Die gesetzliche Altersversicherung sollte auf Dauer nur in Komplementarität mit den privaten Betriebsrenten konzipiert werden und so den Markt für die private Altersvorsorge sichern. Lengwiler (2003) spricht in diesem Zusammenhang von der erfolgreichen Konsolidierung der Hegemonie der beruflichen gegenüber der staatlichen Altersversicherung.

Die Nachkriegsjahre brachten starken ökonomischen Aufschwung, aber die Alterssicherung entwickelte sich weiterhin nur zögerlich. So wurde in den 1960er Jahren die Kritik an den tiefen Renten der AHV und an der geringen Zahl der Versicherten in der beruflichen Vorsorge immer lauter. Die Sozialdemokratische Partei wie auch die Partei der Arbeit (PdA) reichten dazu 1970 zwei Initiativen ein. Die PdA-Initiative wollte die AHV zu einer staatlichen Volkspension umwandeln, die 60% des mittleren Einkommens der fünf günstigsten Jahre, mindestens aber eine jährliche Rente von 6000 Franken für Einzelpersonen und 9600 Franken für Paare (nach heutiger Kaufkraft gut 19000 bzw. rund 30500 Franken)<sup>16</sup> garantieren sollte. Faktisch hätte dies das Ende der öffentlichen und privaten Versicherungs- und Pensionskassen bedeutet, denn diese sollten gemäss der Initiative auch in das neue Versicherungssystem «eingebaut» werden.

Die sozialdemokratische Initiative schlug zwar einen Leistungsausbau der staatlichen Altersversicherung vor, sah jedoch im Unterschied zum PdA-Modell die von den Gewerkschaften geforderte Möglichkeit vor, betriebliche Pensionskassen als staatlich anerkannte Zusatzversicherungen zu etablieren. Weil die Erfolgchancen für die sozialdemokratische Vorlage hoch waren, reichte schliesslich noch ein bürgerliches Komitee – ebenfalls 1970 – eine dritte Verfassungsinitiative ein. Auch diese schlug einen Leistungsausbau der Altersvorsorge hin zur Sicherung der «gewohnten Lebenshaltung» vor, jedoch nicht im Rahmen des staatlichen Rentensystems, sondern durch eine Obligatorisch-Erklärung der beruflichen Vorsorge (zweite Säule) und durch die steuerliche Förderung der Selbstvorsorge (dritte Säule). Damit sollte ein Systemwechsel in der Altersvorsorge verhindert und die bestehende Struktur in der Verfassung verankert werden.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Werte gemäss LIK-Teuerungsrechner des Bundesamts für Statistik, Teuerung von 1969 (Initiative eingereicht) bis zum letzten aktuell verfügbaren Jahr 2022 (<https://lik-app.bfs.admin.ch/de/lik/rechner?periodType=Jahresdurchschnitt&start=01.1969&ende=01.2022&basis=AUTO&betrag=9600>).

<sup>17</sup> Siehe <https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/synthese/1972>.



Im parlamentarischen Verfahren einigten sich die bürgerlichen Parteien mit der Sozialdemokratie und den Gewerkschaften auf einen Kompromissvorschlag, der weitgehend der bürgerlichen Initiative entsprach. Damit sollte in der Verfassung das Drei-Säulen-Prinzip der Altersvorsorge verankert und die berufliche Vorsorge für obligatorisch erklärt werden.

1972 kamen der Kompromissvorschlag und die PdA-Initiative gemeinsam zur Volksabstimmung. Die PdA-Initiative wurde mit 83% Nein-Stimmen verworfen, während der Gegenvorschlag von Regierung und Parlament mit 77% Ja-Stimmen angenommen wurde.<sup>18</sup> Die Revision von 1972 schrieb nicht nur das Drei-Säulen-Konzept in der Verfassung fest, sondern formulierte zudem einen generellen Leistungsauftrag, der deutlich über das bisherige Leistungsniveau der Altersvorsorge hinausging. Mit dem Anspruch nach Sicherung der «gewohnten Lebenshaltung» war gemeint, dass die Renten aus erster und zweiter Säule zusammen 60% des Erwerbseinkommens erreichen sollten. Die Erhöhung des AHV-Rentenniveaus mit der achten AHV-Revision von 1972 allein genügte dafür nicht. Auch das Obligatorium in der zweiten Säule deckte den Leistungsbedarf noch nicht, vor allem bei jenen Pensionskassen, die nach dem Beitragsprimat rechneten. Der neue Verfassungstext sah deshalb für die Versicherten leistungsschwacher Pensionskassen eine staatliche Auffangeinrichtung vor, die im Sinne einer Ausgleichskasse die Leistungslücke decken sollte. Als aber nach 1972 das Parlament die Ausführungsgesetzgebung anging, wurde ein solches Leistungsversprechen wieder aus den Gesetzesvorlagen gestrichen, und dabei blieb es. Von den 13 Jahren zwischen dem Verfassungsartikel 1972 und der Gesetzeseinführung 1985 befand sich die Volkswirtschaft während sieben Jahren in Rezession oder unterhalb des vorgängig erreichten Wirtschaftswachstums. In dieser Phase wurde das heute gültige Vorsorgesystem der Schweiz entwickelt, das allerdings bedeutend bescheidener ausfiel, als dies ursprünglich gedacht war. So wurde insbesondere auf eine Anpassung der BVG-Renten an die Preis- und Lohnentwicklung verzichtet und Arbeitslose, Teilzeitarbeitende und Geringverdienende blieben von der Versicherung ausgeschlossen. Dagegen wurde die Möglichkeit der privaten und steuerbefreiten Vorsorge (3a-Säule) geschaffen (<https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/synthese#c104>).

### 3 Zur Funktionsweise von Alterssicherungssystemen

Die Schweiz gehört seit 1985 zu den Ländern, die für die Altersvorsorge auf eine Kombination von Umlagefinanzierung (gestützt durch Steueranteile) und obligatorischer Kapitaldeckung setzen.

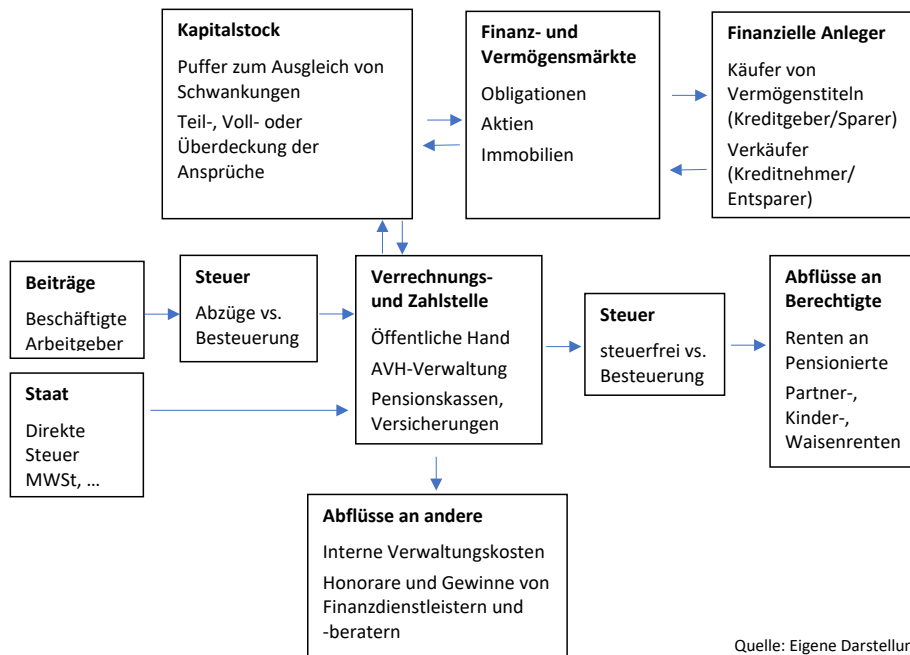
Zur Klärung der damit zusammenhängen Finanzströme sei die folgende Abbildung betrachtet, die so generell gehalten ist, dass damit im Prinzip alle institutionalisierten Systeme der finanziellen Alterssicherung beschrieben werden können, auch wenn nicht jedes System alle Elemente aufweist.

Das Ziel des Systems ist, Abflüsse an die Berechtigten (in der Abbildung rechts) zu generieren. Bei den Einnahmen ist zunächst zwischen Beiträgen und Steuern zu unterscheiden (Abbildung: links), wobei in der Schweiz die zweite Säule von Beiträgen abhängt, wogegen die AHV eine Mischfinanzierung aufweist (rund 75% Beiträge, rund 25% Steuermittel). Um Doppelbesteuerung zu vermeiden, sind in der Schweiz die Zuflüsse steuerfrei, wogegen Renten und Kapitalauszahlungen besteuert werden. In anderen Ländern ist dies genau umgekehrt, z.B. in Australien, wo die Beiträge zur «Superannuation» mit 15% besteuert werden, Renten und Kapitalbezüge dagegen steuerfrei sind (Abbildung: Mitte links und Mitte rechts).

Abflüsse an andere als die direkt Begünstigten (Abbildung: unten) sind als Transaktionskosten zu verbuchen. Je geringer sie im Vergleich zu denen an die direkt Begünstigten ausfallen, desto leistungsfähiger ist *ceteris paribus* das System.

<sup>18</sup> <https://swissvotes.ch/vote/232.10>.

**Abbildung: Finanzielle Flüsse in einem Alterssicherungssystem**



Solange das System nicht insolvent wird, entsprechen in jeder Periode die Zuflüsse den Abflüssen zuzüglich oder abzüglich einer Veränderung des Kapitalstocks in Höhe der Differenz zwischen ihnen (Abbildung: oben links). Der Kapitalstock kann als blosser Puffer konzipiert sein, wie bei der AHV, oder als Vermögen, dessen Erträge massgeblich zur Finanzierung der Renten beitragen sollen. In der Schweiz beträgt das Vermögen der AHV-Ausgleichfonds nach letzten Angaben rund 47 Mrd. Franken, das BVG-Gesamtvermögen dagegen knapp 1300 Mrd. Franken. Pro beschäftigte Person sind das bei der AHV rund 9400 Franken und bei der zweiten Säule 260 000 Franken. Die Kapitalerträge sind zwar in beiden Fällen willkommen, jedoch nicht konstitutiv für die erste Säule, wohl aber für die zweite Säule. Hier sollen sie die Ansprüche der Berechtigten zu einem Grossteil mitfinanzieren.

Der Kapitalstock schafft aber nicht aus sich selbst die erwarteten Erträge. Der sogenannte «dritte Beitragszahler» sind Kreditnehmer, also Gläubiger (Abbildung: oben rechts), die an den Finanz- und Vermögensmärkten (Abbildung: oben Mitte) Vermögenstitel erwerben, welche die Vorsorgeeinrichtungen aus ihren liquiden Mitteln schaffen. Wie im nächsten Abschnitt erläutert wird, ist letzteres ein bei der Betrachtung von Systemen mit starker Kapitaldeckungskomponente leicht zu übersehendes, aber aus makroökonomischer Sicht entscheidendes Element. Bei der Anlage der Mittel schafft das System Kaufkraft mit der Absicht, Rendite zu erzielen, bei der Auflösung der Mittel wird diese Kaufkraft den Anlegern dagegen entzogen. Jeder Forderung entspricht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe, und jedem erwirtschafteten Ertrag entspricht ein Abfluss einer Gegenpartei. Das System generiert keine Erträge aus dem Nichts, und im langfristigen Gleichgewicht können die realen Finanzmarktrenditen (nominal minus Inflationsrate) nicht höher sein als das reale Produktivitätswachstum, ansonsten beanspruchen die Anleger einen immer höheren Anteil am Sozialprodukt. Auf längere Perioden mit darüber hinausgehenden Renditen folgen daher andauernde Verschiebungen der funktionalen Einkommensverteilung oder Korrekturen in Form von Krisen. Hohe nominale Renditen sind also nur bei entsprechend hohen Inflationsraten nachhaltig.

**Welches System ist zu bevorzugen? Individuelle und makroökonomische Sicht**

Ob vollständig kapitalgedeckte private Sparmodelle oder umlagefinanzierte Systeme, die durch Steuern, Beiträge auf allen Einkommen oder nur auf die Arbeitseinkommen der Beschäftigten finanziert werden, aus Sicht der Betroffenen zu bevorzugen wären, hängt von der individuellen Situation in Verbindung mit den konkreten Vorsorgereglementen ab.

Allgemein – also unabhängig von der Art des Systems – fallen die Alterseinkünfte für finanziell Bessergestellte umso höher aus, je weniger von oben nach unten umverteilt wird. Ganz ohne Umverteilung funktioniert individuelles Sparen.<sup>19</sup> Wenn individuelles Sparen in einem kapitalgedeckten System institutionalisiert wird, kann Umverteilung bei gleichbleibendem Preisniveau im Prinzip ausgeschlossen werden, in der Praxis wird allerdings auch in solchen Systemen zu einem gewissen Grad umverteilt.<sup>20</sup> Im steuer- oder beitragsfinanzierten Umlageverfahren hängt der Grad der Umverteilung direkt vom Grad der Proportionalität zwischen den hierfür individuell über die Lebenszeit erhobenen Steuern bzw. während der Erwerbsphase abgeführten Beiträge auf der einen Seite und den Ruhestandseinkommen auf der anderen Seite ab. Bei strikter (1:1) Proportionalität wird auch in einem solchen System nicht umverteilt, in der Praxis sind allerdings häufig Mindestrenten verbreitet, welche den finanziell Schlechtergestellten überproportionale Renten garantieren.<sup>21</sup> Wenn es Maximalrenten gibt, hängt die Proportionalität davon ab, ob es entsprechende Höchstgrenzen auch für die Beiträge gibt oder nicht.<sup>22</sup> Das richtige bzw. erwünschte Ausmass an Umverteilung ist aber eine normative Frage, über die im politischen Prozess entschieden wird. Festzuhalten ist hier, dass hierfür in jedem System zumindest im Prinzip die gleichen Spielräume bestehen.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht stellt sich die Frage, welches System die makroökonomischen Ziele am besten unterstützt. Ganz ohne Werturteile geht es hier also auch nicht, da auch die Ziele der Wirtschaftspolitik normative Züge haben. In der aktuellen Diskussion steht aber die Frage im Vordergrund, inwieweit die alternativen Systeme geeignet sind, die bereits begonnene demografische Transition zu bewältigen.<sup>23</sup> Weitgehend unabhängig vom wissenschaftlichen Diskurs hat sich die politische Mehrheitsmeinung in der Schweiz und anderswo mittlerweile zunehmend zugunsten kapitalgedeckter Systeme (bzw. der kapitalgedeckten «Säule» in Mischsystemen) positioniert.<sup>24</sup>

Hinter dieser Positionierung stehen zum einen wirtschaftliche Interessen, zum andern aber ein Missverständnis. Erstere sind offensichtlich: Wer die Umverteilung gering halten möchte, erreicht dies bei der Alterssicherung am besten mit einem kapitalgedeckten System, zudem hat die Finanzwirtschaft ein direktes Geschäftsinteresse an der Verwaltung und Anlage von Vorsorgegeldern. Weniger offensichtlich ist aber das Missverständnis, welches aus der Feststellung erwächst, bei der Kapitaldeckung spare jedeR für sich selbst. Der Trugschluss ist, dass dabei der demografische Wandel irrelevant sei, beruhend auf einer falsche Analogie von Mikro- und Makroebene: Auf der Mikroebene gleicht Vorsorgesparen dem Nüsse-Sammeln des Eichhörnchens für den Winter. Eine Volkswirtschaft als Ganzes kann aber keine Vorräte anlegen, aus denen später geschöpft wird. Der volkswirtschaftliche Verbrauch einer laufenden Periode kann nur aus der volkswirtschaftlichen Produktion derselben Periode genommen werden.<sup>25</sup> Jedes institutionalisierte Alterssicherungssystem garantiert bzw. verspricht den Pensionierten *Ansprüche auf Kaufkraft*. Damit diese eingelöst werden können, müssen anderen Wirtschaftssubjekten Teile ihrer Kaufkraft entzogen und die damit verbundenen Konsummöglichkeiten an die Pensionierten transferiert werden. Derselbe Transfer

<sup>19</sup> Inflation, die nicht durch entsprechend höhere Nominalzinsen ausgeglichen wird, führt allerdings auch bei individuellem Sparen zu Umverteilung bei den angesparten Vermögen, und zwar von Geldvermögen zu Sachwerten.

<sup>20</sup> In der Schweizer zweiten Säule gibt es z.B. verschiedene Umverteilungskanäle, die bei der Verrentung wirksam werden, z.B. massgeblich von oben nach unten mittels unterschiedlicher Umwandlungssätze auf die Guthaben aus nicht BVG-obligatorischen Einkommensteilen im Unterschied zu denen, auf die aus dem Obligatorium resultieren; mittels Partnerrenten von Alleinstehenden zu Paaren; durch Kinder- und Waisenrenten von Kinderlosen zu Familien und nicht zuletzt ausserhalb des Systems durch die Abzüge der Pensionskassenbeiträge vom zu versteuernden Einkommen von Schlechter- zu Besserverdienenden. (Vgl. dazu im Detail Graff, 2023.)

<sup>21</sup> in der Schweiz bei der AHV, nicht aber bei der beruflichen Vorsorge.

<sup>22</sup> In der Schweiz gibt es bei der vorwiegend umlagefinanzierten AHV sowohl Minimal- als auch Maximalrenten, und die Beiträge werden auf das gesamte Arbeitseinkommen erhoben. Die AHV bewirkt somit eine deutliche Umverteilung von oben nach unten. Die konkrete, historisch gewachsene Ausgestaltung der AHV ist aber nicht konstitutiv für das Umlageverfahren. In Deutschland z.B. ist die Proportionalität von Beiträgen und Renten sehr viel ausgeprägter, da es eine (relativ tiefe) Bemessungsgrenze für die Rentenbeiträge gibt (aktuell in den neuen Bundesländern 7100 Euro im Monat und in den alten 7300 Euro).

<sup>23</sup> Kuné (2001) liefert eine informative Übersicht über die Debatte.

<sup>24</sup> Vgl. Leimgruber (2012).

<sup>25</sup> Das ist die «Mackenroth-These» (Mackenroth, 1952: 41): «Nun gilt der einfache und klare Satz, dass aller Sozialaufwand immer aus dem Volkseinkommen der laufenden Periode gedeckt werden muss. Es gibt gar keine andere Quelle und hat nie eine andere gegeben, aus der der Sozialaufwand fliessen könnte, es gibt keine Ansammlung von Fonds, keine Übertragung von Einkommens-teilen von Periode zu Periode, kein 'Sparen' im privatwirtschaftlichen Sinne ... »

findet *real* auch bei Kapitaldeckung statt, indem Anleger auf Teile ihrer Kaufkraft verzichten und die damit verbunden Konsummöglichkeiten an diejenigen transferieren, deren Vermögen aus dem Vorsorgesparen aufgelöst wird: Pensionierte haben keine Vorratsspeicher gefüllt, sie müssen ihre Finanzanlagen auflösen.<sup>26</sup> Wenn im Zuge des demografischen Übergangs immer mehr Finanzanlagen aufgelöst werden und gleichzeitig immer weniger davon nachgefragt werden, geraten aber die Wertpapierpreise unter Druck.

Die behauptete Robustheit der Kapitaldeckung gegenüber dem demografischen Wandel hält also einer makroökonomischen Überprüfung nicht stand, die Kaufkraft der Pensionierten muss in jedem Fall durch *simultane* Abschöpfung von Kaufkraft anderer in gleicher Höhe gesichert werden.<sup>27</sup> Da auch der Grad an Umverteilung prinzipiell in jedem System austariert werden kann, bleiben zunächst die Transaktionskosten und Abflüsse, bei denen kapitalgedeckte tendenziell schlechter abschneiden.

Erwähnt sei noch eine makroökonomische Betrachtung, die für eine Kapitaldeckung sprechen könnte: Wenn die makroökonomische Ersparnis durch Private und Staat (Budgetüberschüsse) nicht ausreicht, den inländischen Investitionsbedarf zu finanzieren und Kredite vom Ausland teuer oder unerwünscht sind, kann Zwangssparen Abhilfe schaffen. Bei dynamischer Betrachtung sind Investitionen in Infrastruktur, Bildung, Wohnungen und Anderes, was die materiellen und immateriellen Produktionskräfte sowie die Kapazität zur Bereitstellung öffentlicher Güter in der Zukunft erhöht, Mittel, die zukünftige Erwirtschaftung der an die Pensionierten zu transferierende Kaufkraft sicherzustellen oder die Verfügbarkeit von Wohnraum, Gesundheitsdienstleistungen und anderem, was dem «guten Leben» im Alter dient, zu verbessern. Für die Schweiz trifft aber schon seit Jahrzehnten nichts von dem zu. Weder der private noch der öffentliche Sektor haben Ersparnisdefizite, und die Schweizer Wirtschaft generiert Jahr für Jahr markante Kapitalexporte. Das heisst natürlich nicht, dass es keine sinnvolle Infrastruktur- oder Bildungsinvestitionen der oben genannten Art gäbe, aber der öffentliche Sektor ist in der Schweiz aufgrund der vorherrschenden Auffassung von verantwortungsvollem Budgetieren in Form eines über den Konjunkturverlauf ausgeglichenen Haushalts – mittlerweile durch die «Schuldenbremse» in Verfassungsrang erhoben – nicht gewillt oder in der Lage, zusätzliche Ersparnis zu absorbieren und in zukunftsgerichtete Investitionen zu transformieren.

## 4 Jüngste Reformvorschläge und -projekte

Die aktuell vorliegenden Reformvorschläge zur zweiten Säule unterscheiden sich in ihrer Problemanalyse und folglich in ihren Lösungsansätzen markant voneinander. Konsens gibt es einzig in Bezug auf die Feststellung, dass die zweite Säule vor grundlegenden Herausforderungen steht. Aber auch in der ersten Säule, der AHV, werden Reformnotwendigkeiten identifiziert. Angesichts der Koppelung der beiden Sozialwerke (gemäss Bundesverfassung sollen die beiden Renten wie schon ausgeführt gemeinsam dafür sorgen, dass die Menschen im Alter die gewohnte Lebenshaltung in angemessener Weise weiterführen können), betreffen Reformvorschläge zumeist Elemente von sowohl BVG als auch AHV. Auch wo das nicht der Fall ist, sind die Auswirkungen aber stets im Gesamtzusammenhang zu betrachten, also in der Summe von AHV- und BVG-Renten sowie den Ergänzungsleistungen.

<sup>26</sup> Die Mackenroth-These ist für offene Volkswirtschaften wie folgt zu modifizieren: Leistungsbilanzüberschüsse führen zu einer positiven Nettoauslandsposition. Das Inland als Ganzes kann also Auslandsersparnis anhäufen und in späteren Perioden darauf zurückgreifen, sofern die Anlagewerte nicht abgeschrieben werden müssen, wie es für Schweizer Auslandsanlagen nicht selten zu verzeichnen ist (Abrahamsen und Graff, 2023). Die Nettoauslandsposition der Schweiz ist nun in der Tat seit langem positiv, wächst aber nicht im Gleichschritt mit den Exportüberschüssen, und die Gläubiger sind nicht die Pensionskassen, sondern zuletzt vor allem die Schweizerische Nationalbank. Es ist auch nicht erkennbar, dass die Schweizer Wirtschafts- und Sozialpolitik auf ein baldiges und anhaltendes Drehen der Leistungsbilanz ins Negative setzt, womit die Präzisierung der Mackenroth-These in unserem Zusammenhang folgenlos bleibt.

<sup>27</sup> Zur Veranschaulichung: Eine Rendite-Immobilie ist nur etwas wert, wenn sich Mieter:innen finden, die über die Entrichtung des Mietzinses Kaufkraft abgeben. Die Aktie eines Unternehmens, das nicht mehr rentabel produziert geht gegen Null. Auch Gold – bei dem die Vorstellung, man könne real etwas für die Zukunft zurücklegen, intuitiv zu stimmen scheint – behält seinen Wert nur insoweit, wie sich Käufer:innen dafür finden.

Mit Bezug auf den obigen Abschnitt 3 lässt sich feststellen, dass die meisten der im Folgenden dargestellten Vorschläge tendenziell auf eine Stärkung der Kapitaldeckung zielen. Auf der Ausgabenseite geht es beim BVG zumeist um zusätzliche Beiträge und geringere Umwandlungssätze. Die geforderten Anhebungen des Pensionsalters betreffen die erste und zweite Säule gleichermaßen und führen zu geringeren kumulierten Ruhestandseinkünften. Eine Stärkung der Umlagekomponente ist in der Bundespolitik derzeit nicht mehrheitsfähig, könnte aber mit den Mitteln der direkten Demokratie bewirkt werden.

#### 4.1 «Altersvorsorge 2020»

Im März 2017 verabschiedete das Parlament das «Bundesgesetz über die Reform der Altersvorsorge 2020». In diesem Gesetz waren Reformen in beiden Sozialwerken enthalten, und das Paket präsentierte sich entsprechend umfassend. Zum einen sollten mit Einsparungen und zusätzlichen Einnahmen durch Erhöhung der Mehrwertsteuer die AHV-Finzen bis Ende des nächsten Jahrzehnts im Gleichgewicht gehalten werden. Gleichzeitig sollte im BVG der Mindestumwandlungssatz gesenkt werden, um die obligatorische berufliche Vorsorge finanziell zu stabilisieren. Zusätzlich sollte das Rentenalter der Frauen schrittweise von 64 auf 65 Jahre angehoben und für Frauen wie Männer eine flexible Pensionierung zwischen 62 und 70 Jahren ermöglicht werden. Schliesslich sollten die AHV-Altersrenten um monatlich 70 Franken erhöht werden, um die Verschlechterungen der BVG-Altersrenten teilweise zu kompensieren.

Aufgrund der deutlichen Vorbehalte sowohl von linker wie auch von rechter Seite wurde das Gesetz vom Parlament dem fakultativen Referendum<sup>28</sup> unterstellt und schliesslich in der Volksabstimmung vom 24. September 2017 von 52.7% der Stimmenden verworfen (Bundesamt für Sozialversicherungen, 2017).<sup>29</sup>

#### 4.2 Der Sozialpartnerkompromiss

Nach diesem ablehnenden Volksentscheid wurden im Dezember 2017 die nationalen Dachverbände der Sozialpartner (Travail.Suisse, Schweizerischer Gewerkschaftsbund SGB, Schweizerischer Gewerbeverband SGV und Schweizerischer Arbeitgeberverband SAV) vom Bundesrat eingeladen, einen neuen Lösungsvorschlag zur alleinigen Reform des BVG vorzulegen. Nach intensiven Verhandlungen einigten sich die Sozialpartner auf den «Sozialpartnerkompromiss» (Schweizerischer Arbeitgeberverband, 2019). Dieser sah Folgendes vor:

- Der Mindestumwandlungssatz wird von 6.8% auf 6.0% gesenkt. Damit dies nicht zu tieferen Renten führt, sind Kompensationsmassnahmen vorgesehen: Alle Neurentner:innen der zweiten Säule erhalten zusätzlich zu ihrer BVG-Rente einen Rentenzuschlag in Form eines Fixbetrags: Die ersten fünf Jahrgänge nach Inkrafttreten der Reform 200 Franken pro Monat, die nächsten fünf Jahrgänge 150 Franken und die letzten fünf Jahrgänge 100 Franken. Durch den Rentenzuschlag für Neurentner:innen sollte das Rentenniveau im BVG-Obligatorium gesichert und für Personen mit tieferen Einkommen und Teilzeitbeschäftigte verbessert werden, insbesondere für Frauen.
- Die Beiträge in die zweite Säule werden so angepasst, dass Personen mit tiefen versicherten Löhnen besser abgesichert und ältere Beschäftigte durch ansteigende Beitragssatzstufen weniger stark belastet werden als im Status quo.

<sup>28</sup> Bundesgesetze und andere Erlasse der Bundesversammlung unterstehen dem fakultativen Referendum nach Artikel 141 der Bundesverfassung. Die grosse Mehrheit dieser Erlasse treten in Kraft, ohne dass darüber vorher eine Volksabstimmung stattfindet. Die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger, die eine Volksabstimmung wünschen, können jedoch das Referendum ergreifen. Gesetze, die umstritten scheinen, können – wie in diesem Fall – auch durch die Legislative selbst dem Referendum unterstellt werden.

<sup>29</sup> Gekoppelt mit der Abstimmung über das Bundesgesetz fand gleichzeitig eine Abstimmung über die Zusatzfinanzierung der AHV durch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer statt. Auch diese Vorlage scheiterte mit einer knappen Nein-Mehrheit von 2357 Stimmen und einer Nein-Mehrheit von 13½ gegen 9½ Kantone am Volks- und Ständemehr.

- Der Koordinationsabzug wird halbiert, wodurch sich der versicherte Lohn erhöht. Dadurch sollten die Rentenleistungen für Erwerbstätige mit tiefen Einkommen und für Teilzeitarbeitende mit mehreren Jobs – insbesondere Frauen – zusätzlich verbessert werden.

In seiner Botschaft zur Änderung des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 25. November 2020 (Schweizerischer Bundesrat, 2020) übernahm der Bundesrat die Vorschläge der Sozialpartner und legte sie unverändert den eidgenössischen Räten vor.

### 4.3 Das Eidgenössische Parlament

Der bundesrätliche Vorschlag wurde in der anschliessenden parlamentarischen Beratung massiv geändert. Schliesslich verabschiedete das Parlament am 17. März 2023 die definitive Version einer Reform der beruflichen Vorsorge. Folgende Bestimmungen stehen im Zentrum:

- Übernommen wird die Senkung des Umwandlungssatzes: Der Mindestumwandlungssatz in der obligatorischen beruflichen Vorsorge soll mit Inkrafttreten der Reform von 6.8% auf 6.0% gesenkt werden.
- Verstärkung des Sparprozesses:
  - Die BVG-Eintrittsschwelle wird von heute 22 050 Franken auf 19 845 Franken gesenkt.
  - Der lohnabhängige Koordinationsabzug beträgt neu 20% des AHV-Lohns.<sup>30</sup> Heute wird ein fester Betrag von 25 725 Franken vom Lohn abgezogen, und zwar unabhängig vom Beschäftigungsgrad.
- Die Staffelung der Beitragssätze wird vereinfacht. Anstelle der heutigen vier Stufen gibt es nur noch zwei, und der Zuschlag für Personen ab 55 Jahren entfällt.
- Rentenzuschlag für Übergangsgeneration: Für die ersten 15 Jahrgänge nach Inkrafttreten der Reform werden Rentenzuschläge von maximal 200 Franken wirksam. Die Höhe des Rentenzuschlags hängt vom Geburtsjahr und vom Vorsorgeguthaben ab. Geschätzt die Hälfte der Übergangsgeneration würde überhaupt keine Zuschläge erhalten.

#### 4.3.1 Referendum gegen das verabschiedete Gesetz

Die von den Eidgenössischen Räten ausgehandelte Reform weicht in einem wesentlichen Punkt vom dem von den Sozialpartnern ausgehandelten und durch den Bundesrat eingebrachten Reformvorschlag ab: Als Kompensation für die Senkung des Umwandlungssatzes hätten neue BVG-Rentner unabhängig von ihrer finanziellen Situation lebenslange Zuschläge erhalten: die ersten fünf Jahrgänge nach Inkrafttreten 200 Franken pro Monat, die nächsten fünf Jahrgänge 150 Franken und die letzten fünf Jahrgänge 100 Franken. Finanziert hätte dies durch einen Beitrag von 0.5% auf dem AHV-pflichtigen Jahreseinkommen bis 853 200 Franken werden sollen. Für die Ratsmehrheit war nicht akzeptabel, dass mit diesem Reformvorschlag eine Umlagekomponente in die berufliche Vorsorge eingeführt worden wäre, die durch Lohnprozente auch auf hohe Lohnanteile finanziert worden wäre.

Hier wird die politische Bruchlinie offensichtlich. Für die bürgerliche Mehrheit soll Umverteilung von oben nach unten nur in der AHV stattfinden, während für die Sozialpartner, den Bundesrat und die linke Parlaments-Minderheit eine Umverteilung von oben nach unten auch im Rahmen des BVG wünschbar gewesen wäre. Gegen die von den eidgenössischen Räten verabschiedete Reform wurde entsprechend von linker Seite das Referendum ergriffen und am 27.6.2023 eingereicht. Die Volksabstimmung wird am 3. März 2024 stattfinden.

<sup>30</sup> Der AHV-Lohn umfasst alle Entgelte, welche die Beschäftigten für ihre Arbeit erhalten: Stunden-/Tag-/Wochen-/Monatslohn, Stück-/Akkordlohn, Prämien und Zahlungen für Überstunden und Nachtarbeit, Dienstaltersgeschenke etc.

Gemäss einer Schätzung des Gewerkschaftsbundes würde die vom Parlament verabschiedete BVG-Reform zu Rentenverlusten von bis zu 3240 Franken pro Jahr führen (Schweizerischer Gewerkschaftsbund, 2023), und das, obwohl die Renten aus den Pensionskassen schon seit Jahren sinken. Zudem würden insbesondere die tiefen Löhne mit höheren Beiträgen belastet, ohne im Rentenalter per saldo (d.h. nach Berücksichtigung allfälliger Ergänzungsleistungen) davon zu profitieren. Anlass zu Kritik gibt im Weiteren, dass die Vorlage die Finanzindustrie unangetastet lasse; sie könne wie bisher vom Geschäft mit den Versicherten profitieren. Im Jahr 2021 betrugen die Gesamtkosten für die zweite Säule im Schnitt mehr als 1400 Franken pro versicherte Person, insgesamt gut 8 Mrd. Franken. Gemessen am Gesamtvermögen betragen die Kosten der zweiten Säule 0.62%. Davon entfallen 0.48 Prozentpunkte auf die Vermögensverwaltung, was anteilig rund zweieinhalbmal so viel ist wie für den AHV-Ausgleichsfonds.<sup>31</sup>

#### 4.4 Avenir Suisse

Im Zentrum der Kritik des liberalen Thinktank Avenir Suisse steht die fehlende Flexibilität in der zweiten Säule (Taboada und Cosandey, 2022). Es wird bemängelt, dass der Lohn nur ab einer bestimmten Schwelle versichert wird, und zwar unabhängig vom Beschäftigungsgrad. Dies führe dazu, dass Personen, die gleichzeitig für verschiedene Arbeitgeber oder in Teilzeit arbeiten, im BVG schlecht oder gar nicht abgesichert seien. Deshalb sei die in der BVG-Reform vorgesehene Senkung des Koordinationsabzugs zu begrüßen.

Weiter argumentiert Avenir Suisse, die Versicherten müssten Anrecht auf eine Mitsprache darüber haben, wie ihre Vorsorgegelder angelegt werden. Ihre Bedürfnisse, ihre Situation und ihre Präferenzen wären besser berücksichtigt, wenn man einerseits den Beschäftigten die Möglichkeit gäbe, die Anlagestrategie ihrer Gelder zu bestimmen, und ihnen andererseits die freie Wahl der Pensionskasse gewähren würde.

Die Zersplitterung im heutigen BVG-System würde mit dem letztgenannten Vorschlag zwar nicht überwunden, wohl aber die Tatsache, dass Versicherte in Abhängigkeit der Vorsorgeeinrichtung besser oder schlechter gestellt sind, ohne dass sie dies beeinflussen können.

#### 4.5 Volksinitiative «Für eine sichere und nachhaltige Altersvorsorge (Renteninitiative)»

Die Initiative der Jungfreisinnigen, die am 16. Juli 2021 eingereicht wurde, verlangt eine schrittweise Heraufsetzung des Renteneintrittsalters. Damit soll die finanzielle Basis der AHV stabilisiert werden.

Gemäss Volksinitiative soll Art. 112 Abs. 2 Bst. a<sup>ter</sup> der Bundesverfassung wie folgt geändert werden:

*Das Rentenalter ist an die durchschnittliche Lebenserwartung der schweizerischen Wohnbevölkerung im Alter von 65 Jahren gebunden; diese Lebenserwartung am 1. Januar des vierten Jahres nach Inkrafttreten dieser Bestimmung wird als Referenzwert festgesetzt; das Rentenalter entspricht der Differenz zwischen der Lebenserwartung und dem Referenzwert, multipliziert mit dem Faktor 0.8 zuzüglich 66; die Anpassung des Rentenalters erfolgt jährlich in Schritten von höchstens zwei Monaten; das Rentenalter wird den betroffenen Personen fünf Jahre vor Erreichen des Rentenalters bekannt gegeben.*

Die beabsichtigte Verfassungsänderung betrifft die AHV. Da sich die Pensionskassen beim Rentenalter an der AHV orientieren, würde eine Annahme der Initiative das Rentenalter aber generell erhöhen.

In den eidgenössischen Räten fand das Anliegen kein Gehör: Sowohl National- wie auch Ständerat lehnen die Renteninitiative der Jungfreisinnigen ohne Gegenvorschlag ab. Auch darüber wird am 3. März 2024 abgestimmt.

<sup>31</sup> Zahlen gemäss NZZ vom 15.11.2023 (<https://www.nzz.ch/finanzen/ahv-und-pensionskassen-das-sind-die-kosten-fuer-die-verwaltung-der-vorsorge-ld.1765613>).

#### 4.6 Volksinitiative «Für ein besseres Leben im Alter (Initiative für eine 13. AHV-Rente)»

Ebenfalls am 3. März 2024 befinden die Stimmberechtigten über die Volksinitiative des Gewerkschaftsbundes «Für ein besseres Leben im Alter (Initiative für eine 13. AHV-Rente)». Inhalt dieser Initiative ist folgende Änderung von Art. 197 Ziff. 12 der Bundesverfassung:

- <sup>1</sup> *Bezügerinnen und Bezüger einer Altersrente haben Anspruch auf einen jährlichen Zuschlag in der Höhe eines Zwölftels ihrer jährlichen Rente.*
- <sup>2</sup> *Der Anspruch auf den jährlichen Zuschlag entsteht spätestens mit Beginn des zweiten Kalenderjahres, das der Annahme dieser Bestimmung durch Volk und Stände folgt.*
- <sup>3</sup> *Das Gesetz stellt sicher, dass der jährliche Zuschlag weder zu einer Reduktion der Ergänzungsleistungen noch zum Verlust des Anspruchs auf diese Leistungen führt.*

Die Forderung nach einer 13. AHV-Rente orientiert sich an dem in der Schweiz verbreiteten 13. «Monatsgehalt». Das Jahr hat aber bekanntlich 12 Monate. Massgeblich für die Kaufkraft ist also das Jahreseinkommen, die Gewerkschaftsinitiative fordert demnach eine Erhöhung der Jahresrenten um 8.3%.

#### 4.7 Denknetz

Der sozialkritische Thinktank Denknetz plädiert für eine Totalrevision der zweiten Säule, um Gender- und Generationengerechtigkeit zu erreichen, und schlägt dafür eine grundlegende Umgestaltung des Obligatorium vor (Graff, Gurny und Ringger, 2023).

Der Denknetz-Vorschlag betrifft das BVG-Obligatorium. Dem Vorschlag zufolge würden alle bestehenden Rentenansprüche erhalten bleiben, ebenso die Berechnungsmethode in Abhängigkeit der einbezahlten Beiträge. Mit Inkrafttreten der Reform würde aber neu eine öffentlich-rechtliche zentrale Instanz sämtliche obligatorischen Rentenansprüche bedienen, und alle Beiträge der Beschäftigten und der Unternehmer im obligatorischen Bereich sowie alle Finanzerträge und Staatsbeiträge gingen an diese Instanz. Der Umwandlungssatz von 6.8% bliebe bestehen. Neu würden im BVG Erziehungs- und Betreuungsgutschriften eingeführt, die durch Staatsbeiträge zu finanzieren wären. Das Überobligatorium bliebe erhalten, das Steuerprivileg würde allerdings begrenzt auf das Doppelte des Medianeinkommens. Dadurch würde sich der Ertrag aus der Einkommenssteuer erhöhen, was die Erziehungs- und Betreuungsgutschriften mitfinanzieren könnte.

#### 4.8 Ausbau der Säule 3a

Der Vollständigkeit halber sei noch auf einen wiederholt vorgebrachten Reformvorschlag verwiesen, der zuletzt 2018 als parlamentarische Initiative eingebracht wurde<sup>32</sup> und eine deutliche Heraufsetzung des Höchstbetrags für steuerprivilegierte Einzahlungen in die Säule 3a verlangt.

Dieses Anliegen wurde im März 2022 vom Parlament zurückgewiesen, da es zu offensichtlich eine Steuersubvention für Besserverdienende sei und nicht der Altersvorsorge der Bedürftigeren diene. In der Tat steigt die Beteiligung mit dem Einkommen. Einkommensschwache Personen haben zum einen weniger Spielraum für freiwillige Ersparnisse, und zum anderen sind ihre Grenzsteuersätze auf ihr Einkommen niedriger, so dass die über die gesamte Lebenszeit realisierte Steuerermässigung aus der Säule 3a geringer ausfällt als bei Beziehern höherer Einkommen; sie können bei Ärmeren sogar negativ sein, da die Auszahlungen ohne Berücksichtigung des übrigen Einkommens besteuert werden. Entsprechend macht etwa ein Drittel der Berechtigten keine Einzahlungen in die Säule 3a, 44% davon machen finanzielle Gründe geltend.<sup>33</sup>

<sup>32</sup> Motion Hess: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20183836>.

<sup>33</sup> <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/kataloge-datenbanken.assetdetail.13307267.html>.



Weiter gehört in den Bereich des Ausbaus der Säule 3a die geplante Änderung der Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung von Beiträgen an anerkannte Vorsorgeformen (BVV 3). Personen, die keine oder nicht die maximal zulässigen Beiträge in die Säule 3a gemacht haben, könnten dann solche Beitragslücken nachträglich und steuerabzugsfähig bis zu 10 Jahre rückwirkend schliessen. Die Vernehmlassung zu diesen Änderungen der Verordnung dauert bis Anfang März 2024. Gemäss Medienmitteilung des Bundes ist mit jährlichen Mindereinnahmen bei der direkten Bundessteuer von 100 bis 150 Mio. Franken zu rechnen. Davon entfielen 21.2% auf die Kantone und 78.8% auf den Bund. Bei den Einkommensteuern der Kantone und Gemeinden ist nach einer groben Schätzung von Mindereinnahmen zwischen 200 bis 450 Mio. Franken pro Jahr auszugehen.<sup>34</sup>

## 5 Ansatzpunkte für eine Transition vom Zwangssparen zu einer Sozialversicherung

Kann das heutige System des Zwangssparens in einem (zumindest theoretisch) reinen Kapitaldeckungsverfahren in eine eigentliche Sozialversicherung mit gesetzlich garantierten Leistungen, die den Verfassungsauftrag erfüllen sollen, transformiert werden? Das werden wir im Folgenden betrachten.

Um innerhalb der heutigen BVG-Systemlogik eine Trendwende hin zum Verfassungsziel zu erreichen, müssten die Beiträge massiv erhöht respektive das Rentenalter erheblich hinaufgesetzt werden. Angesichts des seit Jahrzehnten anhaltenden und im internationalen Vergleich rekordhohen Überschusses der inländischen Ersparnis über die inländische Investitionsnachfrage ist eine Erhöhung der Zwangssparbeiträge auch aus makroökonomischer Sicht nicht angezeigt, dies insbesondere auch deshalb, weil diese Überschüsse nur im Ausland angelegt werden können, die entsprechenden Erträge jedoch dem tendenziell immer stärker werdenden Franken zum Opfer fallen (Abrahamsen und Graff, 2023). Zudem sind die hohen Leistungsunterschiede zwischen den einzelnen BVG-Vorsorgeeinrichtungen u.E. in einem obligatorischen System nicht akzeptabel. Schliesslich lässt sich die Tatsache, dass die durchschnittlichen BVG-Renten der Frauen deutlich unter denjenigen der Männer liegen, nicht korrigieren, solange die Rentenhöhe nur von den im Laufe des Lebens einbezahlten Beiträgen und dem Anlageerfolg der jeweiligen Vorsorgeeinrichtung bestimmt wird.

Statt eines Umbaus der zweiten Säule könnte auch ein Ausbau der AHV, der weit über die gewerkschaftliche Initiative für eine 13. AHV-Rente (vgl. Abschnitt 4.6) hinausgeht, erwogen werden, mit dem die AHV-Renten allein den Verfassungsauftrag erfüllen würden. Die relative Bedeutung der ersten gegenüber der zweiten Säule würde damit erheblich verstärkt. Von den Unzulänglichkeiten der zweiten Säule würde in Hinblick auf die Existenzsicherung das der geringen oder ganz fehlenden BVG-Renten von Personen mit geringem Lebensinkommen obsolet.

Dafür müsste die AHV allerdings so hohe Renten ausrichten, dass auch jenen Rentner:innen eine würdige Existenz gesichert wird, die keine oder nur eine sehr geringe BVG-Rente erhalten. Am einfachsten wäre die Ausrichtung einer Einheitsrente in der erforderlichen Höhe. Als Referenz könnte die Armutsgefährdungsgrenze beigezogen werden, die nach gängiger Auffassung bei 60% des Medianeinkommens liegt. In der Schweiz sind das gut 3500 Franken pro Monat (42 000 Franken pro Jahr); wenn analog zur AHV einem Paar das 1.5-fache zugestanden wird, wären das 5250 Franken pro Monat (63 000 Franken pro Jahr). Alternativ kann für die Grenze, unterhalb derer ein würdevolles Leben nicht mehr gewährleistet ist, die Höhe der durch die Ergänzungsleistungen garantierten Einkommen herangezogen werden. Unter Einbezug von Wohnkosten und Krankenversicherungsprämien betragen diese, abhängig vom Wohnort zwischen 40 000 und 45 000 Franken für eine Einzelperson und zwischen 58 000 und 66 000 Franken für Paare. In beiden Fällen liegen die ermittelten Beträge nahe beieinander.

<sup>34</sup> <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-98831.html>.

Die AHV-Maximalrenten liegen 2023 und 2024 bei 2450 für Einzelpersonen und 3675 Franken für Ehepaare. Dieses Maximum wird aber nur von 28% der männlichen Einzelpersonen, 24% der weiblichen Einzelpersonen und 58% der Ehepaare erreicht (Bundesamt für Sozialversicherungen, 2023: 6 f.). Eine generelle Anhebung auf 3500 respektive 5250 Franken entspräche einer Erhöhung um 43% bezogen auf die heutigen *Maximalrenten*, mithin mehr als fünfmal so viel wie die Initiative Erhöhung für eine 13. AHV-Rente fordert. Der zusätzliche Finanzierungsbedarf dürfte bei 50% der heutigen AHV-Erträge liegen. Auch wenn man in Rechnung stellt, dass durch eine stark erhöhte AHV-Rente die Ausgaben für Ergänzungsleistungen deutlich sinken würden, blieben wohl rund 20 Mrd. Franken zusätzlicher Finanzbedarf pro Jahr, was eine Anhebung der AHV-Beiträge um etwa 5–6 Prozentpunkte erforderlich machen würde (Arbeitende und Unternehmen zusammen). Diese Zusatzbelastung des Produktionsfaktors Arbeit wäre also erheblich. Als Entlastung läge eine Senkung der Beiträge (und Leistungen) in der zweiten Säule nahe. Der Weg über eine existenzsichernde AHV-Mindestrente würde dann auch eine Reform der zweiten Säule implizieren und das entsprechende Vorhaben erheblich komplizieren.

Da im Status quo für die Sicherung des Existenzminimums die Ergänzungsleistungen bereitstehen, also in Bezug auf die reine *Existenzsicherung* im Prinzip kein dringender Handlungsbedarf besteht, konzentrieren wir uns im Folgenden auf Reformvorschläge, die ausschliesslich bei der beruflichen Vorsorge ansetzen.

### 5.1 Eine Strukturreform des BVG-Obligatoriums

Eine Transition der Schweizer Alterssicherung hin zu einem System, dessen Komponenten zusammengenommen ein würdevolles Leben im Alter für alle erlaubt, müsste also am BVG-Obligatorium ansetzen. Dabei wären verschiedene Strukturen zu revidieren bzw. neu einzuführen, wobei man sich an den folgenden Eckwerten orientieren könnte:

1. Das neue System sollte im Obligatorium einheitlich ermittelte und gesetzlich gesicherte Leistungen gewährleisten.
2. Um dies zu erreichen, sollte an die Stelle der zahlreichen Pensionskassen mit ihren unterschiedlichen Reglementen und Rentenniveaus für das Obligatorium eine neue zentrale Instanz geschaffen werden. Diese neue Instanz erbrächte auf der einen Seite sämtliche Leistungen und erhielte auf der andern Seite sämtliche Beiträge und Erträge aus den bereits vor der Reform angesparten sowie aus den neu hinzukommenden Guthaben. Für letztere sollte die Instanz einen neuen und separaten Fonds einrichten.
3. Die bisherigen Vorsorgeeinrichtungen könnten weiterhin treuhänderisch die im Obligatorium vorgängig angesparten Kapitalien verwalten. Sie müssten den daraus erzielten Ertrag an die zentrale Instanz überweisen. Die Vorsorgeeinrichtungen würden dabei für obligatorische und überobligatorische Kapitalanteile mit derselben Ertragsquote operieren. Mit dieser Rolle für die bisherigen Vorsorgeeinrichtungen würde sichergestellt, dass bestehende Forderungen und Verbindlichkeiten nicht berührt werden und es somit an den Kapitalmärkten nicht zu Verwerfungen käme, und dass das Know-how in der Vermögensverwaltung bestehen bliebe.
4. Die Garantie gesetzlich gesicherter und einheitlich ermittelter Renten würde zur Finanzierung neben den Beiträgen und Kapitalerträgen auch Steuergelder oder weitere Finanzierungsquellen erfordern. Dasselbe gilt für allfällige neue Erziehungs- und Betreuungsgutschriften (siehe weiter unten).
5. Das Überobligatorium könnte wie bisher weiter geführt werden, allenfalls könnte die Beitragspflicht und damit die Steuerbefreiung nicht wie bisher das gesamte Arbeitseinkommen umfassen, sondern neu nur den Anteil bis zu einer näher zu diskutierenden Obergrenze.

Mit diesen Eckwerten würde das Obligatorium der zweiten Säule zu einer Sozialversicherung im eigentlichen Sinn, mit der öffentlichen Hand als Träger und Garant. Die Politik wäre in der Pflicht dafür zu sorgen, dass die Renten aus erster und zweiter Säule zusammen auf ein Niveau gebracht und gehalten werden, das dem Verfassungsauftrag gerecht wird.

Ein weiterer Effekt wäre eine Vereinfachung des Systems und eine Verbesserung der Transparenz sowie der Steuerbarkeit. Es müsste z.B. nicht mehr mit fiktiven Kapitalerträgen gerechnet werden, für welche die Politik Sollwerte bestimmt («technischer Zinssatz»), vielmehr würden einfach die real erzielten Kapitalerträge ins System eingespeist. Weil nun «nur» noch das Gesamtsystem stabilisiert werden müsste und nicht mehr jede einzelne der heute rund 1400 Vorsorgeeinrichtungen, wäre es auch nicht mehr erforderlich, einen entsprechend hohen Deckungsgrad zu verlangen.<sup>35</sup> Der Deckungsgrad gälte nur noch für das Gesamtsystem und wäre lediglich eine Kenngrösse, die Schätzungen über den künftig zu erwartenden Anteil der Kapitalerträge an den Leistungen erlaubt. Wenn der Staat die Leistungen garantiert, könnte der Deckungsgrad im Verlauf der Jahre absinken, ohne dass die Stabilität des Systems gefährdet wird.

Ein Rückgang des Deckungsgrades kann – muss aber nicht – mit einer Verringerung des Gesamtvermögens der zweiten Säule von heute knapp 1300 Mrd. Franken einhergehen. Ein Teil der durch den bislang geforderten Deckungsgrad gebundenen Mittel könnte jedoch gezielt freigesetzt werden. Ein Absenken des Deckungsgrads von 120% (2021) auf beispielsweise 90% würde gegenwärtig im Obligatorium Beträge in der Grössenordnung von 175 Mrd. Franken freisetzen.<sup>36</sup> Aus volkswirtschaftlicher Sicht wäre dies «Entsparen». Angesichts der Tatsache, dass die gesamtwirtschaftliche Ersparnis in der Schweiz seit Jahrzehnten höher ist als das, was die Schweiz (Private und Staat zusammen) absorbiert, wäre dies aus makroökonomischer Sicht ein Beitrag zur ohnehin früher oder später angezeigten Re-Adjustierung (Abrahamsen und Graff, 2023).

### 5.1.1 Die Abschaffung der Eintrittsschwelle und des Koordinationsabzuges

Ein Element möglicher Reformen des BVG-Obligatoriums, das auch in den Vorlagen der Sozialpartner bzw. des Parlaments anvisiert wird, ist die Senkung von Eintrittsschwelle und Koordinationsabzug, um auch Geringverdienende neu bzw. mit einem grösseren Anteil ihrer Erwerbseinkommen in der beruflichen Vorsorge zu versichern.

Im heutigen System sind nur Lohnanteile bis zu einem Maximallohn (2023: 88 200 Franken) erfasst. Diese Lohnanteile werden zudem um den sogenannten Koordinationsabzug (2023: 25 725 Franken) reduziert. Obligatorische Beiträge werden also nur auf dem maximal koordinierten Lohn von 60 945 Franken erhoben. Überdies wird eine Eintrittsschwelle (das BVG-Minimum) definiert, die gegenwärtig bei Franken 22 050 Franken liegt. Darunter liegende Einkommen werden im BVG überhaupt nicht erfasst.

Diese Regeln führen dazu, dass Geringverdienende (vor allem Teilzeit-Arbeitende mit kleineren Pensen, also überwiegend Frauen) keine oder nur eine sehr kleine BVG-Rente erzielen können. Anstelle einer Senkung, wie in der aktuellen Parlamentsvorlage vorgesehen, wäre daher konsequent, Eintrittsschwelle und Koordinationsabzug ganz abzuschaffen. Wenn man dabei nicht möchte, dass dies alle BVG-Renten erhöht, also auch die der Bessersituierten, sondern darauf zielt, Lohnanteile unterhalb des heute versicherten Lohns rentenwirksam zu machen, müssten die heutigen Beitragszahlungen neu auf den grösseren koordinierten Lohn «gestreckt» werden. Derselbe absolute Beitrag, der heute auf Basis von maximal 60 945 Franken ermittelt wird, würde dann künftig auf 88 200 Franken erhoben. Der Beitragssatz einer Person, die genau das Maximum für das BVG-Obligatorium verdient, sänke folglich um 31%, aber der damit erworbene Rentenanspruch bliebe derselbe.

<sup>35</sup> Heute sind die Pensionskassen verpflichtet, sämtliche aktuellen und künftigen Rentenansprüche zu 100% mit akkumuliertem Kapital zu decken. Darüber hinaus wird zusätzliches Kapital für Schwankungen auf den Finanz- und Immobilienmärkten sowie bei den Wechselkursen zurückbehalten, so dass der Grossteil der Kassen einen Deckungsgrad von 110% oder mehr aufweist. Der durchschnittliche Deckungsgrad für alle Vorsorgeeinrichtungen lag Ende 2021 bei 120.1% (Swisscanto 2022: 56).

<sup>36</sup> Laut Auskunft des Bundesamts für Statistik betrug der Anteil der angesparten Kapitalien am Gesamtstock des BVG-Kapitals (Obligatorium und Überobligatorium zusammen) im Jahr 2016 54.7% (Ringger, 2018). Dieser Anteil dürfte im Wesentlichen stabil sein. Nach letzten Angaben des Bundesamts für Statistik (2023) betrug der Gesamtbetrag der Vermögensanlagen Ende 2021 rund 1160 Mrd. Franken. Bis heute dürfte das Vermögen auf rund 1280 Mrd. Franken angestiegen sein (<https://www.nzz.ch/finanzen/ahv-und-pensionskassen-das-sind-die-kosten-fuer-die-verwaltung-der-vorsorge-ld.1765613>) 54.7% davon sind 700 Mrd. Franken. Eine Senkung des Deckungsgrades von 120% auf 90% entspricht einer Senkung dieses 700-Milliarden-Kapitalstocks auf 525 Mrd. Franken, also um die im Text aufgeführten 175 Mrd. Franken. (Dies ist eine Momentaufnahme, da sich der Wert der Vermögensanlagen ständig ändert.)

Zu bedenken bleibt Folgendes: Die Abschaffung von Koordinationsabzug und Eintrittsschwelle würde dazu führen, dass neu BVG-Beiträge auch bei geringen Löhnen geschuldet wären, womit sich das verfügbare Einkommen bei Geringverdienenden deutlich verringert, was bei einigen Betroffenen zu ernsthaften Schwierigkeiten bei der Finanzierung des Lebensunterhalts führen könnte. Um in diesen Fällen Abhilfe zu schaffen, könnte man den Betroffenen ermöglichen, ihre eigenen Beiträge für eine Anpassungsfrist (z.B. von zehn Jahren) auszusetzen. Die Beiträge der Arbeitgeberseite wären unabhängig davon zur Gänze geschuldet und gingen in die Berechnung der späteren Altersrente ein. Die Betroffenen müssten also wählen zwischen einem geringeren verfügbaren Einkommen in der Erwerbsphase mit einem höheren Ruhestandseinkommen oder einem ungeschmälernten verfügbaren Einkommen in der Erwerbsphase in Verbindung mit einem geringeren Ruhestandseinkommen. Wenn man dies den Betroffenen – den in der Einkommenshierarchie ganz unten Stehenden – nicht zumuten möchte, sollten individuelle Beitragssubventionen in Anlehnung an die Verbilligung der Krankenkassenprämien erwogen werden.

### 5.1.2 Die Festlegung des Umwandlungssatzes

Mit der hier skizzierten Transition der zweiten Säule vom individuellen Zwangssparen hin zu einer Sozialversicherung würden die Renten weiterhin auf Basis der individuellen Beiträge und der daraus erwachsenen Zinserträge ermittelt. Wie heute würde bei Rentenantritt die jährliche Rente aus diesem Kapital mittels des Umwandlungssatzes berechnet, und wie heute würde es der Politik obliegen, diesen Satz festzulegen.

Wie hoch sollte ein solcher Umwandlungssatz sein, um das Verfassungsziel zu erreichen? In Abschnitt 5.1 haben wir überschlagsweise berechnet, welche AHV-Mindestrenten erforderlich wären, um einen würdevollen Ruhestand – verstanden als Leben oberhalb der Armutsgrenze – zu gewährleisten. Diese Mindestrenten sind aber zu unterscheiden vom Verfassungsauftrag, der auf die Relation vom Ruhestandseinkommen zu den individuellen Einkommen während der Erwerbsphase fokussiert (60% des letzten Erwerbseinkommens).

Im Jahr 2021 belief sich die AHV-Median-Rente für Männer auf jährlich 23 628 Franken (Bundesamt für Statistik, 2023c). Orientiert man sich am Medianlohn der Männer in der Altersgruppe 50 bis 65 in der Höhe von rund 95 000 Franken (Bundesamt für Statistik, 2023d), dann bräuchte es zur Erreichung des Verfassungsziels eine Gesamt-Jahresrente von rund 57 000 Franken. Die BVG-Rente müsste also gut 33 000 Franken betragen. Bei einem Umwandlungssatz von 6.8% ist dafür ein angespartes Kapital von rund 485 000 Franken erforderlich. Dieses Ziel ist für diejenigen Männer realistisch, die ihr ganzes Leben zu 100% erwerbstätig sind und dabei den Medianlohn erreichen.<sup>37</sup>

Für Frauen mit dem deutlich tieferen Medianlohn von etwa 80 000 Franken wäre das Verfassungsziel schon bei etwa 48 000 Franken erfüllt.<sup>38</sup> Die AHV-Median-Rente für Frauen betrug 21 408 Franken, die BVG-Rente müsste die der AHV um knapp 27 000 Franken ergänzen, wofür mit einem Umwandlungssatz von 6.8% ein BVG-Guthaben von rund 397 000 Franken erforderlich wäre. Wenn wir überschlagsweise davon ausgehen, dass viele Frauen insbesondere während der Familienphase weniger arbeiten, über das Erwerbsleben auf ein 60%-Pensum kommen und damit im Durchschnitt 48 000 Franken Einkommen erzielen, steht das Pensionskassenguthaben mit Vollendung des 65. Lebensjahrs bei gut 300 000 Franken und damit deutlich unter dem Zielwert. Nicht einmal mit einem Umwandlungssatz von 6.8% würde also für diese Frauen das Verfassungsziel erreicht. Abhilfe könnten hier Erziehungs- und Betreuungsgutschriften schaffen, auf die wir im Folgenden eingehen.

<sup>37</sup> Bei einem maximal im Obligatorium versicherbaren Lohn von 88 200 Franken werden im Status quo und würden auch nach der oben skizzierten Abschaffung des Koordinationsabzugs (siehe Abschnitt 5.1.1) 7600 Franken an Beiträgen entrichtet. Bei 40 Jahren Beitragspflicht und einem angenommenen Nettokapitalertrag (nach Abzug der Verwaltungskosten) von jährlich 2% entsteht daraus ein Rentenskapital von knapp 470 000 Franken. Um auf 485 000 Franken zu kommen, müsste die Nettorendite 2.15% betragen, also nur minim mehr als die eher «konservative» 2%-Annahme.

<sup>38</sup> Das Verfassungsziel perpetuiert bemerkenswerterweise also ebenfalls die Ungleichheit aus der Erwerbsphase, und zwar sowohl individuell als auch strukturell.

## 5.2 Erziehungs- und Betreuungsgutschriften

Mit der Transition der zweiten Säule zu einer Sozialversicherung und der damit verbundenen Schaffung einer zentralen Instanz können gezielte Massnahmen zu einer Reduktion des sogenannten Gender Pension Gap ergriffen werden. Die unbezahlte Erziehungs- und Betreuungsarbeit, die auch in der Schweiz noch immer vorwiegend von Frauen geleistet wird, führt zu einer geschlechtsspezifischen Rentenlücke: In der Schweiz betrug die durchschnittliche jährliche Gesamtrente der Frauen im Jahr 2021 35 442 Franken, die der Männer 51 735 Franken, was einem Gender Pension Gap von 32.8% entspricht.<sup>39</sup>

Wenn nur die BVG-Renten betrachtet werden, ist die Lücke noch grösser: Die Frauenrenten sind 46% tiefer als jene der Männer. Um diese Lücke zu schliessen, wäre es angezeigt, die unbezahlte Erziehungs- und Betreuungsarbeit in die Rentenberechnung einfließen zu lassen. Im benachbarten Ausland, z.B. in Deutschland, wurden dazu Kindererziehungszeiten eingeführt,<sup>40</sup> in Frankreich die Allocation parentale d'éducation (APE).<sup>41</sup> In beiden Fällen handelt es sich um Gutschriften, die bei der Rentenberechnung angerechnet werden, um den Einkommensverlust während der Zeit der Kinderbetreuung zumindest teilweise zu kompensieren.

Auch die Schweiz kennt seit der 10. AHV-Revision, die am 1. Januar 1997 in Kraft getreten ist, eine rentenbildende Berücksichtigung der Erziehungs- und Betreuungsarbeit. In der AHV wird den Versicherten für diejenigen Jahre eine Gutschrift angerechnet, in welchen ihnen die elterliche Sorge für eines oder mehrere Kinder zusteht, die das 16. Altersjahr noch nicht erreicht haben. Dasselbe gilt bei der Betreuung von pflegebedürftigen Verwandten, die Hilflosenentschädigung erhalten. Pro Jahr wird ein fiktives Einkommen in der dreifachen Höhe der jährlichen AHV-Minimalrente angerechnet (im Jahr 2023 waren das 44 100 Franken). Zum Zeitpunkt der Pensionierung wird die Gesamtsumme aller Gutschriften zum Erwerbseinkommen hinzugerechnet, und die Rente wird auf Basis der Gesamtsumme von Einkommen und Gutschriften ermittelt. Die jährliche Maximalrente darf dabei allerdings nicht überschritten werden. Bei Ehepaaren und eingetragenen Partnerschaften werden die Erziehungs- und Betreuungsgutschriften während der Ehe beziehungsweise der eingetragenen Partnerschaft geteilt, ungeachtet davon, wer die Erziehungsarbeit leistet.<sup>42</sup> Für Zeiten ausserhalb einer Ehe/Partnerschaft – betreffend ledige, geschiedene oder verwitwete Personen – wird die Gutschrift in voller Höhe demjenigen Elternteil gutgeschrieben, welcher die elterliche Sorge für das Kind hat (Art. 29 sexies AHVG).

In der beruflichen Vorsorge könnte ein analoges Verfahren zum Einsatz kommen. Auch hier könnte auf dem gleichen fiktiven Einkommen (44 100 Franken) und auf Basis des durchschnittlichen gesamten BVG-Beitragssatzes von 12.5% (bei Erhalt des Koordinationsabzugs) ein fiktives Kapital errechnet werden (12.5% von 44 100 Franken, also 5513 Franken pro Jahr), das anschliessend in gleicher Weise rechnerisch verzinst würde wie die Beiträge, die auf Erwerbseinkommen beruhen. Erwerbseinkommen und Gutschriften zusammengenommen dürften jedoch pro Jahr das maximal versicherte BVG-Einkommen (gegenwärtig 88 200 Franken pro Person) nicht überschreiten. Bei verheirateten Paaren läge dieses maximale Einkommen (analog zur AHV-Maximalrente für Ehepaare) beim 1.5-fachen Betrag, also bei 132 900 Franken.

Während der Erwerbsphase würden keine Geldflüsse stattfinden. Vielmehr würde der Rentenanteil, der auf Gutschriften beruht, zum Zeitpunkt der Pensionierung errechnet werden.<sup>43</sup> Da die Gutschriften

<sup>39</sup> <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/wirtschaftliche-soziale-situation-bevoelkerung/gleichstellung-frau-mann/einkommen/pension-gap.html>. Der vom Bundesamt für Statistik errechnete Gender Pension Gap entspricht dem prozentualen Unterschied der durchschnittlichen Renten zwischen Frauen und Männern der ständigen Wohnbevölkerung ab 65 Jahren.

<sup>40</sup> Kindererziehung, Ihr Plus für die Rente. Deutsche Rentenversicherung, [deutsche-rentenversicherung.de](https://www.deutsche-rentenversicherung.de).

<sup>41</sup> [https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section\\_lc/LEGITEXT000006073189/LEGISCTA000006156156/2023-10-27](https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000006073189/LEGISCTA000006156156/2023-10-27).

<sup>42</sup> Diese Regelung führt aus feministischen Kreisen zu Kritik. Siehe dazu Abschnitt «Offene Fragen».

<sup>43</sup> Im Fall einer Familie mit zwei Kindern, die altersmässig vier Jahre auseinander liegen, kämen beispielsweise während 20 Jahren Erziehungs- und Betreuungsgutschriften zusammen. Wenn in keinem Jahr das Gesamteinkommen (Erwerbseinkommen und Gutschriften) das BVG-Maximum überschreitet, würde sich aufgrund dieser Gutschriften ein fiktives Einkommen von

nicht auf tatsächlichen Beitragszahlungen beruhen, müssten die daraus resultierenden Rentenansprüche durch die öffentliche Hand finanziert werden (siehe Abschnitt 6).

### 5.3 Garantierte Anpassungen der Renten aus dem Obligatorium an die Entwicklung des Preisniveaus

Ein weiteres Reformziel bei der Transition der zweiten Säule in eine Sozialversicherung, welche Abhängigkeiten der versicherten Personen von den Wechselfällen der Kapital- und Gütermärkte verhindert, sollte die Sicherung der Kaufkraft der Pensionierten sein, was angesichts der erhöhten Inflationsraten 2021 und 2022 gerade wieder aktuell geworden ist. Im Status quo schneidet die AHV unter diesem Gesichtspunkt gut ab. Anhand des sogenannten «Mischindex» werden die AHV-Renten alle zwei Jahre zu 50% dem Preisindex (Landesindex der Konsumentenpreise) und zu 50% dem Lohnindex angepasst. Steigen die Löhne schneller als die Preise, wie es in der Schweiz die Regel ist, wird also nicht nur der Kaufkraftverlust der Renten ausgeglichen, sondern die Versicherten haben auch Teil am Produktivitätsfortschritt. Dies entspricht im Grunde einer «Rendite» im Umlageverfahren.

Bei den BVG-Renten gibt es keine vergleichbare Regelung. Die Pensionskassen können ihren Pensionierten fallweise einen Inflationsausgleich gewähren, müssen es aber nicht. Der Teuerungsausgleich wird dadurch eine Frage des Zufalls.

Wenn trotz Inflation keine Rentenanpassungen vorgenommen werden, können die Folgen erheblich sein: Gemäss den jüngsten Daten des Bundesamts für Statistik betrug die mittlere Lebenserwartung im Jahr 2021 für 65-jährige Frauen 23 Jahre und für 65-jährige Männer 20 Jahre; viele Ältere leben aber noch deutlich länger, so dass die Ruhestandsphase drei Jahrzehnte oder mehr umfassen kann. Von den 2021 65-jährigen Frauen dürften laut Sterbetafel 68% ein Alter von 85 erreichen, und 18% werden 95 Jahre alt. Bei den Männern sind die erwarteten Anteile 54% (75 Jahre) und 10% (95 Jahre). Wenn eine BVG-Rente nicht indexiert ist (nicht jährlich an die Teuerung angepasst wird), kann der Kaufkraftverlust über diese Zeiträume gross werden. Bei einer Inflationsrate von jährlich 1% beträgt die «Halbwertszeit», nach welcher die ursprüngliche Kaufkraft einer BVG-Rente auf 50% geschrumpft ist, noch 70 Jahre, bei 2% Inflation sind dies 35 Jahre und bei 3% Inflation gerade noch 23 Jahre. Für die 18% der Frauen und die 10% der Männer, welche eine 30-jährige Ruhestandsphase erwarten dürfen, beträgt die Kaufkraft einer nicht-indexierten Rente am Ende bei einer Inflation von 1% noch 74%, bei 2% Inflation bereits nur noch 55% und bei 3% Inflation gerade noch 41%. Ohne eine verbindliche Indexierung der BVG-Renten besteht somit für die Langlebigen ein erhebliches Risiko von Altersarmut.

In der Praxis dürfte der Kaufkraftverlust bei anhaltender Inflation in den meisten Fällen zwar geringer ausfallen als oben berechnet, da in einer solchen Situation längerfristig auch die Vermögenspreise steigen und die Nominalzinsen sich zumindest tendenziell an die Inflationsrate anpassen, so dass die Pensionskassen auch höhere nominale Erträge erwirtschaften dürften; ohne eine Vorschrift zum Inflationsausgleich bleibt aber für die Pensionierten dennoch das Risiko, dass ein solcher unterbleibt, verspätet oder nur teilweise erfolgt. Dies führt zu einer für eine Sozialversicherung kaum zu rechtfertigenden Ungleichbehandlung der Pensionierten je nach Vorsorgeeinrichtung.

Um dem Abhilfe zu schaffen, müsste eine zweite Säule mit Sozialversicherungscharakter eine regelmässige Anpassung der Renten an die Teuerung vorschreiben. Adäquat wäre hier eine Indizierung mit dem Landesindex der Konsumentenpreise, der die Veränderungen der Kaufkraft eines idealtypischen Haushalts anzeigt.

---

882 000 Franken (44 100 x 20) bilden. Daraus entstünde bei einem Beitragssatz von 12.5% ein Grundkapital von 110 250 Franken. Dieses Kapital würde bei einem Nettoertrag von schätzungsweise 2% während der Erziehungszeiten auf rund 137 000 Franken anwachsen. Weitere 15 Jahre bis zur Pensionierung, ohne weitere Gutschriften, aber mit weiterhin 2% Nettorendite ergäben einen Endbetrag von rund 188 000 Franken. Mit dem im Obligatorium gesicherten Umwandlungssatz von 6.8% (siehe Abschnitt 7.1) käme das Paar somit auf eine zusätzliche Jahresrente von knapp 12 800 Franken.

#### 5.4 Überobligatorium neu mit Obergrenze

Welche Implikationen hätten die vorgestellten Reformelemente für das Überobligatorium? Im einfachsten Fall beließe man es auch bei einem neu strikt vom Obligatorium getrennten Überobligatorium bei den heutigen Regeln. Eine Querfinanzierung des Obligatoriums aus dem Überobligatorium, die im Status quo bei den Verfechtern des Kapitaldeckungsprinzips für Verärgerung sorgt, gäbe es nicht mehr, und die Pensionskassen sollten im Überobligatorium möglichst den aktuarisch richtigen Umwandlungssatz heranziehen.<sup>44</sup> Insoweit die Beschäftigten im Überobligatorium wie bisher zum Zwangssparen in Vorsorgeeinrichtung verpflichtet sind, muss die Politik hier für Gleichbehandlung sorgen.

Die Ausgliederung des Obligatoriums in Verbindung mit den oben skizzierten Reformelementen würde aber auch für weitreichende Reformen des Überobligatoriums ein Fenster öffnen. Wenn die AHV und ein BVG-Obligatorium mit Sozialversicherungseigenschaften die Daseinsvorsorge im Ruhestand gemeinsam gewährleisten, könnten im Überobligatorium neue Wahlfreiheiten gewährt werden, etwa zwischen verschiedenen Anlageprofilen mit abgestuften Risiko-Ertragsprofilen<sup>45</sup> oder Optionen für Partner-, Kinder- und Waisenrenten, automatischem Inflationsausgleich u.v.a.m., alles dabei aktuarisch korrekt berechnet.

Denkt man das Ganze weiter, gibt es für ein Zwangssparen ohne Einkommensobergrenze keine sozialpolitische Begründung. Eine ausreichend hoch angesetzte Obergrenze für das dem Zwangssparen unterliegende Einkommen würde anerkennen, dass es oberhalb einer solchen Grenze keinen Regulierungsbedarf gibt, was zu einer freieren Verfügung der Bestverdienenden über ihre Arbeitseinkommen führen würde. Wozu diese neue Freiheit genutzt würde, läge in der Eigenverantwortung der Betroffenen.

Für eine solche Obergrenze gibt es keine wissenschaftlich herleitbare Höhe, sie wäre politisch auszuhandeln und könnte beispielsweise so festgelegt werden, dass nur die obersten 10% in der Einkommensverteilung betroffen wären. Für 90% der BVG-Versicherten würde sich dann im Überobligatorium gegenüber dem Status quo nichts ändern (vielleicht mit Ausnahme der erwähnten und neu zu erwägenden Optionen); der von der Obergrenze betroffene besserverdienende Personenkreis würde aber für die über der 90%-Perzentil-Schwelle liegenden Einkommensanteile keine Pensionskassenbeiträge mehr entrichten, und das gälte auch für die Arbeitgeberseite. Ebenfalls wegfallen würden damit auch die Abzüge dieser Pensionskassenbeiträge vom zu versteuernden Einkommen bzw. vom Betriebsgewinn. Das 90%-Perzentil liegt gemäss Bundesamt für Statistik im Bereich der Nettolohnklasse von monatlich 9001–10000 Franken. Bei einer für diesen Einkommensbereich geschätzten Differenz zwischen Brutto- und Nettolohn von 30% liegt der massgebliche Jahresbruttolohn im Bereich von 140000–156000 Franken. Der Brutto-Medianlohn lag im Jahr 2020 bei monatlich 6665 Franken, hochgerechnet auf das Jahr also knapp 80000 Franken. Wenn eine neue Obergrenze beim Doppelten des Medianlohns festgelegt würde, wären die höchsten Lohnanteile von weniger als 10% der Beschäftigten nicht mehr zwangsversichert.

Da sich mit einer Obergrenze für die BVG-Beiträge auch die entsprechenden Abzüge vom zu versteuernden Einkommen bzw. von den Betriebsgewinnen verringern, würde die Steuerbasis und der Steuerertrag erhöht, womit eine zumindest teilweise Gegenfinanzierung für potenziell steigende Staatsbeiträge im Obligatorium entstünde (vgl. Abschnitt 6).

<sup>44</sup> Der «aktuarisch» (versicherungsmathematisch) richtige Umwandlungssatz ist derjenige, bei dem eine Annuität (lebenslange Zahlungen auf Basis eines Kapitalbestandes) bei durchschnittlicher Lebensdauer und korrekt projektierten Anlagerenditen mit der letzten Auszahlung den Kapitalbestand genau aufzehrt.

<sup>45</sup> Dafür könnte man z.B. die australische «Superannuation» als Vorbild nehmen, die im Wesentlichen wie die Schweizer zweite Säule funktioniert, den Versicherten aber zahlreiche, online auswählbare Anlageprofile anbietet, von 100% cash bis hin zu 100% hochspekulativen Aktien. In der Schweiz gibt es bislang vergleichbare Wahlmöglichkeiten schon von einigen Vorsorgeeinrichtungen für ausgewählte Personenkreise im Rahmen sogenannter «flexibler» bzw. «Kaderpläne», vgl. <https://www.vermoegenszentrum.ch/wissen/1e-plan>.

## 5.5 Einschränkungen des Kapitalbezugs

Im Zusammenhang mit den oben skizzierten Reformelementen wäre auch die Option des Kapitalbezugs neu zu betrachten, also die Möglichkeit, sich das Vorsorgeguthaben je nach Pensionskassenreglement teilweise oder vollständig auszahlen zu lassen, anstatt es in eine lebenslange Rente umzuwandeln.

Die Option des Kapitalbezugs ist im Status quo konstitutiv für das Konstrukt des individuellen Sparens, selbst wenn die Entscheidungen an den Gesetzgeber (Sparbeiträge) bzw. die Pensionskassen (Anlagestrategie) ausgelagert sind. Wer sich am Ende des Berufslebens das Kapital auszahlen lässt, bekommt die Austrittsleistung ungeachtet der persönlichen Umstände, und der Umwandlungssatz spielt keine Rolle, so dass die Vorstellung, jedeR spare für sich selbst, in diesem Fall stichhaltig ist.

Im Einzelfall mag ein Kapitalbezug vorteilhaft sein, etwa in Kenntnis einer schweren Erkrankung mit absehbar baldiger Todesfolge. Für eine Durchschnittsperson ist eine Rente aber die weit bessere Wahl, weil damit das Anlagerisiko am Finanzmarkt, besonders aber das Langlebigkeitsrisiko vom Individuum auf das Kollektiv der Versicherten übertragen wird (Bütler und Teppa, 2007; Schüpbach et al., 2018). Die Literatur spricht hierbei vom «Annuity Puzzle», womit die Tatsache bezeichnet wird, dass von der Option der Verrentung weniger Gebrauch gemacht wird als aus Versicherungssicht angezeigt wäre.

Die passende Entscheidung für einen Kapitalbezug setzt einen umfangreichen Informationsstand über steuerliche Regelungen, Finanzmarktrenditen und die eigene Lebenserwartung sowie die Kompetenz voraus, informiert und rational zu entscheiden. Zudem können im Status quo überlebende Partner und Kinder höchstens auf einen Teil der Rente in Höhe von 60% bzw. 20% hoffen, bei einer Kapitalauszahlung jedoch auf das gesamte nicht verbrauchte steuerfreie Kapital. Somit ist im heutigen System angelegt, dass Menschen anlässlich ihrer Pensionierung von den Erben unter Druck gesetzt werden können, sich das Kapital auszahlen zu lassen, um so die Erbmasse zu erhöhen.

Hinzu kommt, dass die Kapitalbezugsoption eine «Moral Hazard»-Situation schafft, in der die vorteilhaften Konsequenzen hoher Risikobereitschaft internalisiert werden, die nachteiligen externalisiert, d.h. sie werden anderen aufgebürdet, was dann wiederum die Risikobereitschaft erhöht. Beim Kapitalbezug heisst dies, dass absichtlich in Kauf genommen wird, das ausgezahlte Kapital vor dem Lebensende aufzuzehren, in der Erwartung, danach gegebenenfalls auf öffentliche Unterstützung zählen zu können.

Aus diesen Gründen wäre zu erwägen, die Möglichkeiten für einen Kapitalbezug einzuschränken, insbesondere im Bereich des Obligatoriums der zweiten Säule.

## 6 Finanzbedarf und Finanzierungsquellen

In diesem Abschnitt gehen wir kurz auf einzelne Aspekte des Finanzierungsbedarfs sowie der möglichen Finanzierungsquellen derjenigen Reformelemente ein, für welche auf heutiger Basis schon Überschlagsrechnungen möglich sind.

### 6.1 Kosten für die betreuungsgutschriftenbasierten Rentenanteile

Wie hoch darf das Erwerbseinkommen sein, bei dem die Erziehungs- und Betreuungsgutschriften voll zum Tragen kommen? Wenn die Bestimmungen der AHV ins BVG übertragen würden, läge bei alleinerziehenden Personen die Grenze des jährlichen Erwerbseinkommens, bei dem in der gerade noch der ganze Gutschriften-Rentenzuwachs erzielt würde, bei 44 100 Franken, weil das maximal versicherte Einkommen (88 200 Franken) durch die Summe von Erwerbseinkommen und fiktivem Betreuungseinkommen (44 100 Franken) nicht überschritten werden dürfte. (Dass der Grenzbetrag gleich hoch ist wie das fiktive Betreuungseinkommen, ist Zufall.) Bei verheirateten Paaren läge diese Grenze bei 88 800 Franken (1.5-mal das maximal versicherte Einkommen minus 44 100 Franken).



Nehmen wir an, alleinerziehende Personen arbeiten im Schnitt während der Betreuungsphase mit einem Pensum von 50%. Bei einem Medianlohn von gegenwärtig rund 80 000 Franken ergäbe das ein Jahreseinkommen von rund 40 000 Franken. Damit könnten mehr als die Hälfte dieser Personengruppe den vollen Gutschriften-Rentenzuwachs beanspruchen. Eine Minderheit von vielleicht 40% würde hingegen das Maximum nicht erreichen, weil Erwerbseinkommen und fiktives Gutschriften-einkommen über dem Grenzbetrag von 88 200 Franken liegen. Insgesamt, so schätzen wir, würden für diese Personengruppe 80% der maximal möglichen betreuungsbasierten Renten ausbezahlt.

Nehmen wir ferner an, Paare arbeiten im Schnitt während Erziehungs- respektive Betreuungsphasen zusammen 150%. Bei einem Medianlohn von gegenwärtig rund 80 000 Franken ergibt das ein Jahreseinkommen von rund 120 000 Franken. In diesem Fall werden nur noch Gutschriften in der Höhe von 12 900 Franken rentenbildend, also rund 30% von 44 100 Franken. Der Einfachheit halber übertragen wir für unsere Schätzung diesen Anteil von 30% auf die ganze Gruppe der verheirateten Personen.

Der Anteil der Rentner:innen, denen AHV-Erziehungs- und/oder Betreuungsgutschriften angerechnet worden sind, belief sich gemäss Auskunft des Bundesamts für Sozialversicherungen im Jahr 2022 auf 1 888 128 Personen. Das sind rund 75.4% aller Rentner:innen. Dies entspräche auch der Zahl der von den BVG-Gutschriften begünstigten Rentner:innen. Der Anteil der Einzelternhaushalte liegt in der Schweiz bei rund 16%. Bezogen auf 1 888 128 sind das 302 100 Haushalte respektive Personen. Für diese Haushalte ergäbe das eine jährliche Summe von knapp 3.3 Mrd. Franken.<sup>46</sup> Die 1 586 028 Zweielternhaushalte erhielten im Schnitt nur 30% der maximal erzielbaren Gutschriftenrente. Für diese Haushalte läge die Summe bei knapp 6.5 Mrd. Franken.<sup>47</sup>

Im Jahr 2022 hat die öffentliche Hand 3.2 Mrd. Franken an Ergänzungsleistungen zur AHV-Rente ausbezahlt. Mit der Transition der zweiten Säule hin zu einer Sozialversicherung würde ein Gross- teil dieser Leistungen nicht mehr erforderlich sein, weil AHV- und BVG-Renten dann zusammen existenzsichernd wären. Die eingesparten Mittel stünden für die Mitfinanzierung der Rentenanteile zur Verfügung, die aufgrund von Betreuungsgutschriften entstehen. Wir schätzen diesen Betrag auf 2.5 Mrd. Franken.

Unter dem Strich lägen die Kosten für die öffentliche Hand für betreuungsbasierte Rentenanteile also bei rund 7.3 Mrd. Franken (3.3 Mrd. + 6.5 Mrd. – 2.5 Mrd.), wobei betont sei, dass es sich bei dieser Kalkulation um eine grobe Schätzung handelt. Sie bedeutet, dass der Einbezug der unbezahlten Care-Arbeit in die Rentenberechnung Kosten in der Grössenordnung von rund 0.9% des BIP verursachen würde.

## 6.2 Zusätzliches Steueraufkommen durch eine Obergrenze für das BVG-Überobligatorium

Das mit dem heutigen Überobligatorium verbundene Steuerprivileg für Beschäftigte mit (sehr) hohen Einkommen spielt in der Diskussion um mögliche BVG-Reformen praktisch keine Rolle – wohl zu Unrecht, wie wir im Folgenden zeigen. Wenn im BVG-Überobligatorium eine Obergrenze eingeführt würde, dürfte sich nämlich die Gesamtsumme des steuerbaren Einkommens merklich erhöhen.

Es ist auf Basis der vorliegenden Einkommens- und Verteilungsstatistiken (Bundesamt für Statistik: Schweizerische Arbeitskräfteerhebung, World Inequality Database, 2022, Eurostat) mit ihren unterschiedlichen Einkommenskonzepten und Abgrenzungen sowie aufgrund der je nach Pensionskasse unterschiedlichen Beitragsbemessungen und nicht zuletzt aufgrund der je nach Wohnort unterschiedlichen Einkommenssteuersätze in der Schweiz zwar schwierig, den zusätzlichen Steuerertrag exakt zu prognostizieren; eine erste Überschlagsrechnung lässt aber auf rund 2.2 Mrd. Franken zusätzliche Einnahmen schliessen und damit gut 1% des gesamten heutigen Steuerertrages in der Schweiz.<sup>48</sup>

<sup>46</sup> Maximal erzielbare Gutschriftenrente 13 600 Franken \* 80% \* 302 100 = 3 286 853 222.

<sup>47</sup> 13 600 Franken \* 30% \* 1 586 028 = 6 470 992 282.

<sup>48</sup> Die obersten 10% der Schweiz beziehen rund 30% des Einkommens, bei einer gesamten Lohnsumme von knapp

Auf der anderen Seite fielen die Steuern auf diejenigen BVG-Rentenanteile weg, die heute aus dem Zwangssparen jenseits der neuen Obergrenze resultieren, sowie diejenigen bei Kapitalbezug aus denselben Ersparnissen. Da aber Kapitalbezüge getrennt vom übrigen Einkommen und mit vergleichsweise tiefen Sätzen besteuert werden und BVG-Renten in der Nacherwerbsphase anfallen, wo die Steuerprogression in der Regel weniger stark greift, dürfte der verbleibende Saldo immer noch einen Milliardenbetrag ausmachen.

## 7 Abschliessende Bemerkungen

Wie im einleitenden Kapitel dargelegt, konzentrieren wir uns in diesem Beitrag auf die Fragestellung, wie mit einem modularen Zugang eine Transition der beruflichen Vorsorge vom Zwangssparen hin zu einer Sozialversicherung ermöglicht werden könnte, basierend auf der Einschätzung, dass so dem bis heute nicht eingelösten Verfassungsauftrag («Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise») entsprochen werden könnte.

Dabei behalten wir das Gebot der Pfadabhängigkeit im Auge: Veränderungen an institutionellen Arrangements sollten so weit als möglich entlang ihrer geschichtlichen Entwicklungen vollzogen werden. Etablierte, «historisch gewachsene» Strukturen prägen im politischen Prozess weitgehend den Möglichkeitsraum für Reformen. So hat sich die Metapher der «drei Säulen» für die Altersvorsorge in der politischen Arena als «Mental Model» festgeschrieben. Die im Verlauf des letzten Jahrhunderts eingeschlagenen Entwicklungslinien (Kapitel 3) müssen also im Auge behalten werden. Diese Bedingung scheint uns bei den hier vorgestellten Optionen eingehalten zu werden. Die zweite Säule bliebe bestehen, ebenso die Koppelung der Rentenhöhe an die im Verlauf des «aktiven Lebens» geleistete Arbeit. Auch eine neu berücksichtigte unbezahlte Arbeit («Care Work») nähme diese Koppelung auf. Sie würde sich an der Anzahl Jahre orientieren, während der Kinder unter 16 Jahren betreut wurden. Weiter bliebe die vielfältige Landschaft an Vorsorgeeinrichtungen weitgehend bestehen. Die Einrichtungen behielten ihre Funktion, treuhänderisch die im Obligatorium angesparten Kapitalien zu verwalten.

Es bleiben – wie das bei komplexen und teils interdependenten Reformoptionen zu erwarten ist – eine Reihe offener Fragen. Wir greifen hier drei Punkte heraus:

Im Kapitel 5.1.1 diskutieren wir die Abschaffung der Eintrittsschwelle und des Koordinationsabzuges. Damit würden neu BVG-Beiträge auch bei geringen Löhnen geschuldet. Bei Geringverdienenden würde sich dadurch das verfügbare Einkommen deutlich verringern, was für die Betroffenen zu finanziellen Problemen führen könnte. Um das zu verhindern, haben wir zwei Möglichkeiten erwähnt: Die Wahlfreiheit für die Versicherten, zumindest in einer Übergangsfrist auf die Beitragszahlung zu verzichten, dadurch aber mit einer kleineren Rente vorlieb nehmen zu müssen; oder aber individuelle Beitragssubventionen in Anlehnung an die Verbilligung der Krankenkassenprämien für sehr tiefe Einkommen. Beides haben wir nicht weiter vertieft. Wir meinen aber, dass hier eine Auseinandersetzung mit den Pros und Contras lohnenswert wäre.

In Kapitel 5.2 diskutieren wir die Option, analog zur AHV auch im Bereich der beruflichen Vorsorge Erziehungs- und Betreuungsgutschriften einzuführen. Obwohl wir für ein modulares Transformationsvorgehen plädieren, ist dazu die Überführung der jetzigen zahlreichen Pensionskassen im Bereich des Obligatoriums in eine neue zentrale Instanz notwendig. Andersfalls würden die öffentlichen

---

460 Mrd. Franken also rund 140 Mrd. Franken. 10% der Beschäftigten sind etwa 530 000 Personen. Der gesamte Lohnanteil dieser Personengruppe bis zum doppelten Medianeinkommen beläuft sich auf rund 75 Mrd. Franken (530 000 \* 140 000 Franken). Auf das darüber liegende Einkommen der Besserverdienenden von insgesamt rund 65 Mrd. Franken würden neu keine Pensionskassenbeiträge erhoben, bei einem durchschnittlichen Beitragssatz von 12.5% fielen also gut 8 Mrd. Franken Beiträge und damit auch die entsprechenden Abzüge vom zu versteuernden Einkommen weg. 8 Mrd. Franken unterlägen also neu der Steuerpflicht. Da dieser Personenkreis mehr als die übrigen 90% bei der Wohnsitzwahl die lokalen Steuersätze berücksichtigen dürfte, wird die durchschnittliche Belastung trotz hoher Einkommen relativ bescheiden ausfallen; wenn wir hier von 25–30% ausgehen, kommen wir auf die im Text bezifferte Grössenordnung.

Mittel, die zur Finanzierung der Gutschriften notwendig wären, ungleiche Wirkungen entfalten, denn die Reglemente und Rentenniveaus sind in den verschiedenen Kassen sehr unterschiedlich. Die beiden Reformkomponenten sind also miteinander verbunden. Zum Thema der Erziehungs- und Betreuungsgutschriften gibt es noch einen weiteren Punkt, den wir nicht durchleuchtet haben. In der AHV werden bei verheirateten Paaren die Gutschriften zu gleichen Teilen beiden Elternteilen gutgeschrieben, unabhängig von der Frage, wer tatsächlich diese unbezahlte Arbeit geleistet hat. Dies mag in der AHV vertretbar sein. In der zweiten Säule, die sich weitaus stärker auf die individuellen Sparprozesse abstützt, wäre zu überprüfen, ob an der administrativ einfach zu handhabenden Lösung in der AHV festgehalten wird oder ob eine stärkere Berücksichtigung der effektiv geleisteten Care-Arbeit erfolgen sollte.

Dabei sei erwähnt, dass hinter den beiden genannten offenen Fragen eine gemeinsame Thematik steht: Die Tatsache, dass die Altersrente der zweiten Säule auf der Höhe des erzielten Erwerbseinkommen aufbaut. Hinter dieser an sich trivialen Feststellung verbergen sich allerdings grössere gesellschaftliche Themen: Die Fragen danach, was als Arbeit zu verstehen und zu bezahlen ist und welcher (auch pekuniärer) Wert verschiedenen Tätigkeiten zukommen soll. Beide Fragen gehen weit über die Reform der beruflichen Vorsorge hinaus. Sie gehören in den Kontext umfassender gesellschaftlicher Reflexionen, die unabhängig von Reformen der Alterssicherung stattfinden sollten.

Schliesslich bleibt eine weitere Frage offen. Viele der von uns vorgeschlagenen Reformen würden einem Grossteil der Rentner:innen höhere Renten verschaffen, selbst ohne allfällige neue Gutschriften. Wenn der Verfassungsauftrag erfüllt werden soll, müsste dies ja auch ein Ziel der Reformen sein. Wie aber würden diese Rentenerhöhungen gegenfinanziert?

Schätzungen dazu sind äusserst schwierig zu machen, weil hier viele unvorhersehbare Faktoren im Spiel sind: Die Renditen auf den Finanz- und Immobilienmärkten; die Entwicklung der Lebenserwartung; Migrationsbewegungen; und schliesslich die Entwicklung des Deckungsgrades. Wir haben errechnet, dass eine Absenkung des Deckungsgrades von 120% auf 90% eine Summe von 175 Mrd. Franken freisetzen würde. Ein Teil dieser Gelder könnte für die Finanzierung von Renten verwendet werden. Eine Anhebung der BVG-Beiträge könnte so etliche Jahre lang vermieden werden und anschliessend sanft erfolgen – unter genauerer Kenntnis der realen Entwicklungen (Finanzmärkte, Lebenserwartung, Migration).

## Literatur

- Bundesamt für Sozialversicherungen (2013a): Geschichte der sozialen Sicherheit in der Schweiz: Alter. <http://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/risikogeschichte/alter>.
- Bundesamt für Sozialversicherungen (2013b): Pensionskassen. In Geschichte der sozialen Sicherheit. <https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/institutionen/kassenwesen/pensionskassen>.
- Bundesamt für Sozialversicherungen (2013c): Private Versicherungen und Hilfsvereine. In Geschichte der sozialen Sicherheit. <https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/institutionen/kassenwesen/private-versicherungen-und-hilfsvereine>.
- Bundesamt für Sozialversicherungen (2017): Altersvorsorge 2020. <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/ahv/reformen-revisionen/altersvorsorge2020.html>
- Bundesamt für Sozialversicherungen (2023): AHV-Statistik 2022.
- Bundesamt für Statistik (2022): Pensionskassenstatistik 2021. Kennzahlen 2017–2021. Neuchâtel.
- Bundesamt für Statistik (2023a): Pensionskassenstatistik 2021: Kommentierte Ergebnisse. Bundesamt für Statistik. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/soziale-sicherheit/berufliche-vorsorge.html>
- Bundesamt für Statistik (2023b): Pensionskassenstatistik 2021, Neuchâtel.

- Bundesamt für Statistik (2023c): Neurentenstatistik 2021. <https://www.bfs.admin.ch/news/de/2022-0377>: [Zugriff am 24.11.23]
- Bundesamt für Statistik (2023d): Monatlicher Bruttolohn nach Alter und Geschlecht 2020. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/arbeit-erwerb/loehne-erwerbseinkommen-arbeitskosten/lohniveau-schweiz/personenbezogene-merkmale.html> [Zugriff am 24.11.23].
- Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, Pub. L. No. BBl 2023 785 (2023). <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2023/785/de>.
- Bütler, Monika und Frederica Teppa (2007): The choice between an annuity and a lump sum: Results from Swiss pension funds. *Journal of Public Economics*, 91: 1944–1966.
- Degen, Bernhard (2011): «Rentenanstalt», in: *Historisches Lexikon der Schweiz (HLS)*, Version vom 23.12.2011. Online: <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/041816/2011-12-23/> [Zugriff am 12.11.2023].
- Dupont, Anne-Sylvie (2020): *Berufliche Vorsorge. Wörterbuch der Schweizer Sozialpolitik*. Seismo Verlag. Zürich und Genf: 91–93.
- Eling, Martin (2013): Intergenerationale Transfers und die Stabilität des Schweizer Rentensystems. *The Geneva Papers*, 38: 701–728.
- Graff, Michael (2023): Die Altersvorsorge in der Schweiz. Entstehung, Funktionsweise und Verteilungseffekte. *KOF-Analysen, Frühjahr 2023*: 73–86.
- Graff, Michael und Abrahamsen, Yngve (2023): Der Leistungsbilanzüberschuss der Schweiz aus makroökonomischer Sicht. *KOF-Analysen, Sommer 2023*: 60–72.
- Graff, Michael, Ruth Gurny und Beat Ringger (2023): Eine zweite Säule für alle. Das Denknetz-Modell für die BVG-Totalrevision. *Denknetz* ([https://www.denknetz.ch/wp-content/uploads/2023/11/202311\\_Denknetz\\_BVG.pdf](https://www.denknetz.ch/wp-content/uploads/2023/11/202311_Denknetz_BVG.pdf)).
- Gurny, Ruth (2020): Das BVG-Obligatorium muss zur echten Sozialversicherung werden. *Widerspruch*, 74/20: 213–217.
- Hümbelin, Oliver Tina Richard, Claudia Schuwey, Larissa Luchsinger und Robert Fluder (2021): Nichtbezug von bedarfsabhängigen Sozialleistungen im Kanton Basel-Stadt – Ausmass und Beweggründe. Bericht im Auftrag des Amtes für Sozialbeiträge des Kantons Basel-Stadt. <https://arbor.bfh.ch/15502/1/Nichtbezug%20von%20bedarfsabh%C3%A4ngigen%20Leistungen%20im%20Kanton%20Basel%202021.10.2021.pdf>.
- Kuné, Jan B. (2001): The Controversy of Funding Versus Pay-As-You-Go: What Remains of the Debate? *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 26(3): 418–434.
- Leimgruber, Matthieu (2008): *Solidarity without the State? Business and the Shaping of the Swiss Welfare State, 1890–2000*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Leimgruber, Matthieu (2012): The historical roots of a diffusion process: The three-pillar doctrine and the European pension debates (1972–1994). *Global Social Policy*, 12(1): 24–44.
- Lengwiler, Martin (2003): Das Drei-Säulen-Konzept und seine Grenzen: Private und berufliche Altersvorsorge in der Schweiz im 20. Jahrhundert. *Zeitschrift für Unternehmensgeschichte*, 48(1): 29–47.
- Mackenroth, Gerhard, (1952). Die Reform der Sozialpolitik durch einen deutschen Sozialplan. In: *Schriften des Vereins für Socialpolitik, Neue Folge, Band 4*, Berlin, 39–76.
- Möckli, Silvano (1988): *Der schweizerische Sozialstaat*. P. Haupt, Bern.
- Müller, Felix (2010): «Grütliverein». In: *Historisches Lexikon der Schweiz*. <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/017397/2010-12-22>.
- Ringger, Beat (2018): Sicher, generationen- und gendergerecht: Das BVG-Mischmodell. [https://www.denknetz.ch/wp-content/uploads/2019/02/18\\_BVG\\_Mischmodell\\_Ringger.pdf](https://www.denknetz.ch/wp-content/uploads/2019/02/18_BVG_Mischmodell_Ringger.pdf).
- Sanchez, David (2010): «Hilfsvereine». In: *Historisches Lexikon der Schweiz (HLS)*, Version vom 28.10.2010, übersetzt aus dem Französischen. Online: <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/016617/2010-10-28/> [Zugriff am 13.11.2023].
- Schlumpf, Danny und Mario Nottaris (2022): *Das Rentendebakel*. Rotpunktverlag, Zürich.
- Schüpbach Jan und Livio Fischbach (2019): *Zweite Säule: Wachsendes Gefälle zwischen den Generationen*. Credit Suisse.
- Schüpbach, Jan, Sara Carnazzi Weber, Tiziana Hunziker und Christian Wicki (2018): *Berufliche Vorsorge: Kapitalabfindung oder Rentenversicherung?* Credit Suisse.

- Schweizerischer Arbeitgeberverband (2019): Sozialpartnerkompromiss in der beruflichen Vorsorge bringt Modernisierung und gewährleistet Leistungsniveau, Medienmitteilung), <https://www.arbeitgeber.ch/sozialpolitik/sozialpartnerkompromiss-in-der-beruflichen-vorsorge-bringt-modernisierung-und-gewaehrleistet-leistungsniveau>.
- Schweizerischer Bundesrat (2020): Botschaft zur Änderung des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (Reform BVG 21). <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2020/2684/de>.
- Schweizerischer Gewerkschaftsbund. (2023): BVG-Reform: 3 Milliarden mehr zahlen für tiefere Renten – SGB bekämpft Rentensenkung [Medienmitteilung]. Schweizerischer Gewerkschaftsbund. <https://www.sgb.ch/themen/sozialpolitik/detail/bvg-reform-3-milliarden-mehr-zahlen-fuer-tiefere-renten-sgb-bekaempft-rentensenkung>
- Seifert, Kurt (2020): «Alters- und Hinterlassenenversicherung». In: Wörterbuch der Schweizer Sozialpolitik. Seismo Verlag. Zürich und Genf: 25–27.
- Stettler, Niklaus (2014): «Pensionskassen». In: Historisches Lexikon der Schweiz (HLS), Version vom 21.07.2014. Online: <https://hls-dhs-dss.ch/de/articles/014068/2014-07-21> (Zugriff am 13.11.2023).
- Swisscanto (2019): Schweizer Pensionskassenstudie 2019. [https://www.vorsorgeforum.ch/wp-content/uploads/2019/06/Swisscanto\\_PK-Studie\\_2019\\_DE-1.pdf](https://www.vorsorgeforum.ch/wp-content/uploads/2019/06/Swisscanto_PK-Studie_2019_DE-1.pdf).
- Swisscanto (2023): Schweizer Pensionskassenstudie 2023. <https://pensionstudy.swisscanto.com/23/de/download-center>.
- Taboada, Diego und Jérôme Cosandey (2022): Ein «Lifting» für die Altersvorsorge. In: Vergessene Reformen – Reformen zum Vergessen. Avenir Suisse. <https://www.avenir-suisse.ch/publication/vergessene-reformen-reformen-zum-vergessen>.
- VermögensZentrum (2023): Pensionierung. Kann die nächste Reform unsere Renten retten? Ausgabe 137, September 2023. <https://www.vermoegenszentrum.ch/vz-news-september-2023>.
- World Inequality Database WID (2022): <https://wid.world> (Zugriff am 20.10.2023).
- Zimmermann Seiler, Yvonne und Heinz Zimmermann (2021): Umverteilung von hohen zu tiefen Löhnen in der zweiten Säule. Die Volkswirtschaft, 4/2021: 49–51.

## NEUE VERÖFFENTLICHUNGEN

## Improving output gap estimation — a bottom-up approach



Alexander  
Rathke



Sina  
Streicher

KOF Working Paper No. 513

<https://doi.org/10.3929/ethz-b-000642427>

We propose a multivariate Bayesian state space model to identify potential growth and the output gap consistent with the dynamics of the underlying production sectors of the economy and those of inflation and the labor market. Our approach allows us to decompose economic fluctuations and long-term trend growth of output and employment into its driving factors. Applying our model to the Swiss economy reveals substantial divergence among the considered production sectors – their contributions to gap and potential vary both in size and direction. Potential growth has been declining over the past two decades and the data points to labor market frictions and a well-identified Phillips curve. In a comprehensive real-time study, we review revision and forecasting properties of our estimate and compare it to established methods. Overall, we document several advantages of our sector gap model: a) It facilitates the interpretability of economic trends and cycles, allowing for more efficient policy actions, b) it has favorable revision properties compared to standard univariate filtering techniques and a baseline model without sectors, c) it is useful in forecasting output growth and inflation, and d) it produces economically meaningful potential growth rates.

## Deriving Technology Indicators from Corporate Websites: A Comparative Assessment Using Patents



Sebastian  
Heinrich

KOF Working Paper No. 512

<https://doi.org/10.3929/ethz-b-000623739>

This paper investigates the potential of indicators derived from corporate websites to measure technology related concepts. Using artificial intelligence (AI) technology as a case in point, I construct a 24-year panel combining the texts of websites and patent portfolios for over 1,000 large companies. By identifying AI exposure with a comprehensive keyword set, I show that website and patent data are strongly related, suggesting that corporate websites constitute a promising data source to trace AI technologies.