



OECD Private Pensions Outlook 2008

Summary in German

OECD-Ausblick Private Altersvorsorge 2008

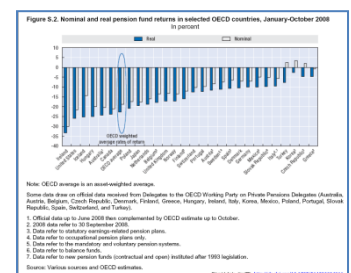
Zusammenfassung in Deutsch

Im Jahr 1998 veröffentlichte die OECD die Studie „Wahrung des Wohlstands in einer alternden Gesellschaft“, in der sie warnte: „der große demografische Wandel wird in etwa 10-15 Jahren einsetzen. Dies gibt unseren Gesellschaften nur eine begrenzte Zeit für die Einführung von Reformen in Bereichen wie Renten- und sonstige Sozialleistungssysteme.“ (S. 19, Kasten 1.2).

In den letzten zehn Jahren hat sich eine rasche Expansion der privaten Rentensysteme vollzogen. Die Regierungen reformierten die öffentlichen Rentensysteme, um sie finanziell tragfähig und dadurch sicherer zu gestalten, und förderten gleichzeitig die private Altersvorsorge, um den künftigen Rückgang der Alterseinkommen aus der staatlichen Rentenversicherung auszugleichen. In der Hälfte der OECD-Länder ist die private Altersvorsorge inzwischen vorgeschrieben oder erfasst zumindest den Großteil der Erwerbstätigen.

Leider waren die letzten zehn Jahre auch durch Turbulenzen an den Finanzmärkten und in der Weltwirtschaft gekennzeichnet. Der „perfekte Sturm“, der die Pensionsfonds Anfang des Jahrtausends erfasste, wird durch die derzeitige Krise bei weitem in den Schatten gestellt. Zwischen Januar und Oktober 2008 sind die Vermögenswerte in den OECD-Ländern im Durchschnitt um 20% gesunken, und die anhaltende Krise wirkt sich auf die Rentenersparnisse von Millionen Menschen auf der ganzen Welt aus (Abb. S. 2). Selbst wenn die Zahlen

Abbildung S.2: Nominale und reale Erträge von Pensionsfonds in ausgewählten OECD-Ländern, Januar-Oktober 2008



der langfristigen Anlageergebnisse noch relativ gesund sind, sorgen sich die Erwerbstätigen zu Recht um die Sicherheit ihrer Renten, und die Regierungen sind wachsendem Handlungsdruck ausgesetzt.

Vor diesem Hintergrund werden vergleichbare Informationen zur Entwicklung und Performance der privaten Altersvorsorge dringend benötigt. Dank solcher Informationen können die für die Renten zuständigen Stellen bessere Politiken erarbeiten, und Arbeitgeber wie professionelle Anbieter können besser verstehen, welche Elemente der privaten Altersvorsorge in verschiedenen Kontexten am besten funktionieren. Die breite Öffentlichkeit muss außerdem besser über die Vor- und Nachteile ihrer Rentensysteme informiert werden, sich der Risiken bewusster werden und entsprechend handeln.

Private Pensions Outlook 2008 ist eine neue OECD-Veröffentlichung, die den Leser über die sich wandelnde Situation bei der Sicherstellung von Alterseinkommen informiert und die Komplexität der privaten Vorsorgesysteme so zusammenfasst, dass sie sowohl für Fachleute als auch den allgemein interessierten Leser verständlich wird. Diese Ausgabe beginnt mit einem Sonderbeitrag zu den Auswirkungen der Finanzkrise auf die private Altersvorsorge, dem mehrere Kapitel mit grundlegenden internationalen Analysen privater Rentensysteme folgen. Die Daten stammen hauptsächlich aus dem „Global Pension Statistics“-Projekt der OECD. Dieses im Jahr 2002 gestartete Projekt ist inzwischen zu einem der wichtigsten Bezugspunkte für vergleichbare Indikatoren und Statistiken zu kapitalgedeckten Altersvorsorgesystemen aus einer internationalen Perspektive geworden und schließt auch ausgewählte Nicht-OECD-Länder ein. Der Ausblick besteht aus fünf Hauptkapiteln.

Kapitel 1 beschreibt die dynamische Expansion des Kapitaldeckungsverfahrens und der privaten Vorsorge, äußert jedoch Befürchtungen im Hinblick auf deren Wachstum in einigen Ländern.

- Die durchschnittliche Wachstumsrate der privaten Rentenvermögen belief sich zwischen 2001 und 2007 auf 9,4%. Im Dezember 2007 waren im OECD-Raum fast 28 Bill. US-\$ an Vermögen (im Durchschnitt 111% des BIP) in Pensionsfonds (64% der Gesamtsumme), auf Rentensparkonten von Banken oder Investmentgesellschaften (18% der Gesamtsumme), in Rentenversicherungsverträgen (16%) und anderen privaten Altersvorsorgearten angelegt. Über 60% des gesamten privaten Rentenvermögens des OECD-Raums waren im amerikanischen System angelegt (17 Bill. US-\$). Im Oktober 2008 war das gesamte private Rentenvermögen im OECD-Raum auf etwa 23 Bill. US-\$ gesunken, was ca. 90% des BIP der OECD-Länder entspricht.
- Vor dem Ausbruch der Krise waren mehrere Länder bereits nicht in der Lage, einen ausreichenden Forderungspool zu akkumulieren, um die „Lücke“ in den Rentenersparnissen auszugleichen, die sich aus den sinkenden öffentlichen

Rentenleistungen ergab. Die Kombination aus niedrigen staatlichen Renten und flauen privaten Rentenmärkten könnte potenziell für weite Teile der Bevölkerung dieser Länder unzureichende Alterseinkommen zur Folge haben. Angesichts der derzeitigen Krise sind solche Befürchtungen noch ausgeprägter.

- In den meisten OECD-Ländern sind ferner verstärkte Anstrengungen vonnöten, um die öffentlichen Rentensysteme mit ausreichenden Reserven auszustatten, damit sie den Auswirkungen der Bevölkerungsalterung auf das Budget dieser umlagefinanzierten Systeme standhalten können. Allein Länder wie Irland, Japan, Mexiko und Schweden haben ausreichende Reserven gebildet, um mehr als die doppelte Summe der jährlichen Ausgaben für staatliche Renten abzudecken.
- Obwohl alle wichtigen Arten von institutionellen Investoren zur Finanzierung der Rentenansprüche beitragen, verlieren die Pensionsfonds unter den „traditionellen“ institutionellen Investoren teilweise an Bedeutung. Hauptsächlich dank des Wachstums der beitragsbezogenen Systeme erobern Versicherungsgesellschaften und offene Investmentfonds einen wachsenden Anteil am globalen Rentenmarkt. Im Dezember 2007 entfielen weniger als zwei Drittel der gesamten Aktiva der privaten Rentensysteme auf Pensionsfonds.
- Die Verschiebung in Richtung beitragsbezogener Systeme, die im Hinblick auf den Erfassungsgrad der Systeme und die Mitgliedschaft indessen deutlich sichtbar ist, hat sich in Ländern wie Kanada, Finnland, Frankreich oder Korea noch nicht auf die Verteilung der Anlagevermögen ausgewirkt. In all diesen Ländern sind die Aktiva der Systeme mit festen Leistungszusagen in den letzten fünf Jahren schneller gewachsen als die der beitragsbezogenen Systeme.

Aus Kapitel 2 geht hervor, dass das geringe Volumen der einzelnen Pensionsfonds in vielen OECD-Ländern und die Eignung verschiedener Anlagestrategien Anlass zur Sorge geben. Die Investitionen durch Pensionsfonds waren in manchen Ländern vor der Krise durch zunehmende Risikobereitschaft geprägt, in anderen blieben sie hingegen übermäßig konservativ, mit einem geringen Anteil an Aktien und Auslandsinvestitionen. Es ist ferner zu erwarten, dass die Krise die Zuflüsse an positiven Nettoeinkommen der letzten Jahre zunichtemacht.

- Mit wenigen Ausnahmen, darunter Polen, Finnland und die Niederlande, verwaltet ein durchschnittlicher Pensionsfonds innerhalb des OECD-Raums weniger als 1 Mrd. US-\$ an Aktiva, was als Untergrenze für die Erzielung von Skalenvorteilen bei Governance und Investitionen zu betrachten ist. In Ländern wie Belgien, Mexiko, Spanien und der Türkei verfügt ein durchschnittlicher Fonds über Aktiva von weniger als 100 Mio. US-\$.

- In manchen Ländern, z.B. in Irland und den Vereinigten Staaten, erhöhten die Pensionsfonds in den Jahren von 2001-2007 den Aktienanteil ihrer Portefeuilles deutlich auf über 60% des Gesamtvermögens, wodurch sie im Jahr 2008 starken Verlusten ausgesetzt waren. Andererseits unternahmen Pensionsfonds in Ländern wie Dänemark, den Niederlanden und der Schweiz zwischen 2001 und 2007 umfangreiche Umschichtungen ihrer Portefeuilles von Aktien hin zu Obligationen (Abb. 2.13 und 2.14). Im Fall Dänemarks und der Niederlande scheint diese Portfeuille-Umstrukturierung teilweise durch die Einführung strengerer, risikobasierter Anlagevorschriften motiviert zu sein. Die konservativsten Portefeuilles finden sich in Ländern wie Mexiko, Polen und der Türkei, mit einem geringen Anteil an Aktien und Auslandsinvestitionen. Die Aktienanteile der Portefeuilles gingen im gesamten OECD-Raum im Jahr 2008 erheblich zurück, während Obligationen und Liquiditätshaltung zunahm, als die Aktienkurse verfielen, während die Staatsanleihen robuste positive Erträge lieferten.
- Die Pensionsfonds haben sich in den letzten Jahren auch weiter in Richtung ausländischer Märkte diversifiziert. Von 2001 bis 2007 profitierten die im Euroraum angesiedelten Pensionsfonds vom Wegfall der Wechselkursrisiken, mit der Folge einer stärkeren internationalen Diversifizierung der von den Pensionsfonds gehaltenen Portefeuilles. Unter den untersuchten OECD-Ländern waren es die Niederlande, die über das international am meisten diversifizierte Pensionsfonds-Portfeuille verfügten: 82% der gesamten Vermögensanlagen waren im Ausland angesiedelt, und fast 40% lauteten auf andere Währungen als Euro. Hingegen investieren Pensionsfonds in Korea, Mexiko, Polen und der Türkei im Durchschnitt weniger als 5% ihres Vermögens im Ausland.
- Die Nettoeinkommenszuflüsse der Pensionsfonds sind im Jahr 2007 in Belgien und Dänemark bereits negativ ausgefallen. Durch den Zusammenbruch der Aktienmärkte im Jahr 2008 steht zu erwarten, dass noch wesentlich mehr Länder in ihren Pensionsfonds negative Nettoeinkommensströme verzeichnen werden. Die erwarteten Verluste für 2008 werden ganz sicher die Nettoeinkommenszuwächse der letzten zwei Jahre übertreffen. Die Beiträge dürften sich im Verhältnis zum BIP rasch erhöhen, was den durch den „perfekten Sturm“ zu Beginn des Jahrtausends ausgelösten Trend verstärken würde.
- Die Pensionsfondsmärkte in Nicht-OECD-Ländern sind im Verhältnis zum OECD-Durchschnitt zwar klein, verzeichneten jedoch in den letzten Jahren ein rasches Wachstum. Die chilenische Pensionsfondsbranche ist beispielsweise von 55,6 Mrd. US-\$ im Jahr 2004 auf 105,6 Mrd. US-\$ im Jahr 2007 gewachsen (64% des BIP). Nur wenige Nicht-OECD-Länder wie Chile, Israel, Liechtenstein und Singapur besitzen ausgereifte Pensionsfondsmärkte (bei denen das Verhältnis der Aktiva zum BIP über 20%

Abbildung 2.13:
Entwicklung der Portfeuille-
Anteile von Schatzbriefen und
Anleihen in ausgewählten
OECD-Ländern, 2001-2007

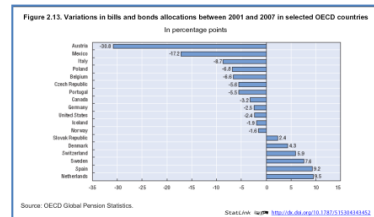
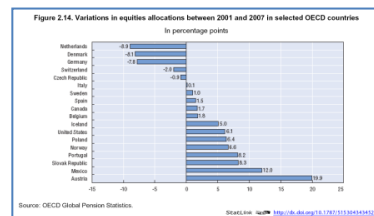


Abbildung 2.14:
Entwicklung der Portfeuille-
Anteile von Aktien in aus-
gewählten OECD-Ländern,
2001-2007



liegt). Die Vermögen der Pensionsfonds in den BRIC-Ländern waren im Verhältnis zum BIP ausnahmslos relativ niedrig (17% in Brasilien, 2% in der Russischen Föderation, 5% in Indien und 1% in China).

Kapitel 3 zufolge waren die in staatlichen Pensionsreservfonds (Public Pension Reserve Funds) angelegten Vermögen, d.h. Vermögen von Fonds, die eingerichtet wurden, um umlagefinanzierte staatliche Rentensysteme zu unterstützen, vor Ausbruch der Krise rasch gewachsen. Auch waren die Portefeuilles zunehmend gegenüber den Aktienmärkten exponiert.

- In den Jahren 2001-2007 sind die staatlichen Pensionsreservfonds (PPRF) stetig weiter gewachsen. Ende 2007 belief sich das Gesamtvolumen der Aktiva der PPRF in den in diesem Bericht untersuchten Ländern auf 4,3 Bill. US-\$, gegenüber 2,6 Bill. US-\$ im Jahr 2001. Im Verhältnis zum Umfang der Volkswirtschaft waren die größten PPRF die schwedischen AP Funds (32% des BIP), der japanische staatliche Pensionsinvestitionsfonds (26% des BIP) und Koreas Nationaler Pensionsfonds (24% des BIP). Es wird erwartet, dass PPRF in Zukunft eine bedeutende Rolle bei der Finanzierung der öffentlichen Rentensysteme spielen werden, wodurch die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung auf die öffentlichen Finanzen gedämpft würden (Tabelle 3.1).
- Mehr noch als (private) Pensionsfonds haben die staatlichen Pensionsreservfonds zwischen 2001 und 2007 eine umfangreiche Umschichtung in Richtung risikobehafteterer Vermögenswerte unternommen, wenngleich ihre Ausgangsbasis aus relativ konservativ anlegenden Portefeuilles bestand. Den höchsten Aktienanteil und deshalb auch die schlechtesten Ergebnisse im Jahr 2008 wies der irische National Pension Reserve Fund aus. Diese Erfahrung gleicht insofern der der privaten Pensionsfonds, als die irischen Pensionsfonds im Jahr 2007 im OECD-Durchschnitt den höchsten Aktienanteil aufwiesen und im Jahr 2008 die schlechtesten Anlageergebnisse verzeichneten.

Tabelle 3.1: Volumen der staatlichen Pensionsreservfondsmärkte in ausgewählten OECD- und Nicht-OECD-Ländern, 2007

Type of fund	Name of the fund or institution	Established	Assets	
			USD billions	% of GDP
Selected OECD countries				
Social security reserve funds	Canada	Canada Pension Plan	1987	7.9
	Denmark	Statens Pensjonskasse	1988	8.0
	France	Caisses d'Allocations Familiales	1988	19.6
	Japan	National Pension Fund	1988	28.7
Coverage pension reserve funds	Denmark	AP Funds	1982	32.0
	France	Fonds de Réserve et d'Épargne Locaux	1985	6.1
	Germany	AP Funds	1985	1.4
	Spain	Fondo de Reserva de Pensiones	1985	0.1
Non-OECD	China	China Social Security Fund	1998	0.1
	India	Employees' Provident Fund	1952	0.1
	Indonesia	Tabung Pensiun	1999	0.1
	South Korea	National Pension Fund	1988	24.0
Total selected OECD				
			4 339.9	14.1
Selected non-OECD countries				
Social security reserve funds	China	National Pension Fund	1998	0.1
	India	Employees' Provident Fund	1952	0.1
Coverage pension reserve funds	China	China Social Security Fund	1998	0.1
	India	Employees' Provident Fund	1952	0.1
Total selected non-OECD				
			0.2	0.1

1. Data refer to the year 2006.
2. The fund was not established until 2005.
Source: OECD and various national sources.

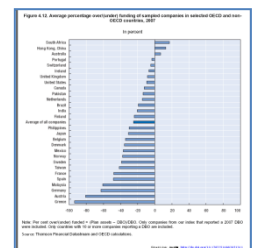
In Kapitel 4 werden die Leistungen der privaten Rentensysteme anhand wichtiger Politikparameter evaluiert, darunter der Erfassungsgrad, die Angemessenheit und Sicherheit der Leistungen, die Solvabilität der Rentensysteme mit festen Leistungszusagen, die Anlageergebnisse und die Verwaltungseffizienz.

- Die Analyse des Erfassungsgrads konzentriert sich auf Länder mit relativ niedrigen staatlichen Durchschnittsrenten und freiwilligen privaten Renten. Obwohl weit mehr als die Hälfte der Beschäftigten in den acht untersuchten OECD-Ländern private Rentenverträge abgeschlossen hatte, ist der Erfassungsgrad ungleichmäßig verteilt. Jüngere Erwerbstätige und Niedrig-einkommensbezieher nehmen wesentlich seltener an freiwilligen

privaten Rentensystemen teil. Daraus ergibt sich, dass mit Ausnahme der Länder, in denen Niedrigeinkommensbezieher relativ hohe staatliche Renten erhalten, die Regierungen der OECD-Länder ihre Politikanstrengungen darauf konzentrieren sollten, die Beteiligung der Beschäftigten mit mittleren Einkommen und der Niedrigverdiener auszubauen.

- Die Analyse der Angemessenheit und Sicherheit der Leistungen deutet darauf hin, dass die Menschen in vielen OECD-Ländern möglicherweise Gefahr laufen, im Rentenalter über kein ausreichendes Einkommen zu verfügen, um den Lebensstandard zu halten, an den sie als Erwerbstätige gewöhnt waren. In manchen Ländern wie Australien, Deutschland, Frankreich, Japan, Kanada und Mexiko werden selbst Durchschnittsverdiener mit vollen 40 Beitragsjahren oder mehr in staatlichen und auch privaten Rentensystemen wahrscheinlich keine Ersatzquoten von über 60% erreichen.
- Eine länderübergreifende Analyse der Anlageergebnisse ergibt einige erste Beobachtungen zu den Daten, die nötig wären, um eine detaillierte Analyse der risikobereinigten Performance von Pensionsfonds vorzunehmen. Bei Ländern, für die qualitativ hochwertige Daten verfügbar sind, ist die Evaluierung der Anlageergebnisse von Pensionsfonds im Vergleich zu den Markt-Benchmarks generell positiv, zumindest unter Berücksichtigung regulierungsbedingter Einschränkungen.
- Auf der Basis einer breiten internationalen Auswahl börsennotierter Unternehmen deutet die Analyse von Systemen mit festen Leistungszusagen darauf hin, dass es sich bei den Unternehmen mit den höchsten Verbindlichkeiten im Verhältnis zu ihrer Börsenbewertung um solche handelt, die ihren Sitz im Vereinigten Königreich haben, in weitem Abstand gefolgt von anderen Ländern wie den Niederlanden, Irland, der Schweiz und den Vereinigten Staaten. Trotz der von vielen Unternehmen eingeleiteten Entwicklung in Richtung beitragsbezogener Systeme bleiben aus der Vergangenheit übernommene Systeme mit festen Leistungszusagen und ihre Verbindlichkeiten oft in den Unternehmensbilanzen und haben weiterhin gravierende finanzielle Konsequenzen. Dies gilt insbesondere dann, wenn diese Systeme unterkapitalisiert sind, wie dies in fast allen untersuchten Ländern der Fall war (Abb. 4.12).
- Länder mit beitragsbezogenen Systemen (z.B. Australien, Mexiko und die Tschechische Republik) und solche mit zahlreichen kleinen Fonds (z.B. Kanada, das Vereinigte Königreich) haben im Verhältnis zu den verwalteten Vermögenswerten höhere Betriebskosten als Länder, in denen es nur einige wenige Fonds gibt, die kollektive Rentenversicherungen anbieten (z.B. Dänemark, Deutschland, Finnland und Island). Die von Mitgliedern obligatorischer beitragsbezogener Systeme gezahlten Gebühren sind in Ungarn am höchsten (fast 2% der verwalteten Vermögenswerte)

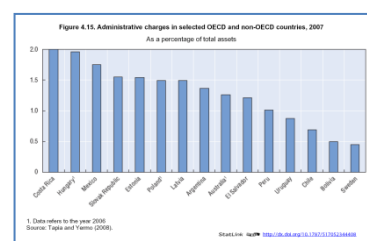
Abbildung 4.12:
Durchschnittliche Über-/
Unterkapitalisierung
untersuchter Unternehmen in
ausgewählten OECD- und
Nicht-OECD-Ländern, 2007



und in Schweden am niedrigsten (unter 0,5% des Vermögens). Außerhalb des OECD-Raums sind die höchsten Kosten in Costa Rica (2%) und die niedrigsten in Bolivien (0,5%) zu beobachten. Solch eklatante Unterschiede bei den Gebühren können zwischen Ländern mit niedrigen und solchen mit hohen Gebühren Leistungsdifferenzen von bis zu 30% verursachen (Abb. 4.15).

Der letzte Teil der Veröffentlichung umfasst Länderprofile, in denen der Aufbau der privaten Rentensysteme in den OECD-Ländern zusammenfassend dargestellt wird.

Abbildung 4.15:
Verwaltungsgebühren in
ausgewählten OECD- und
Nicht-OECD-Ländern, 2007



Diese Zusammenfassung enthält **StatLinks**, ein Service für OECD-Veröffentlichungen, der es ermöglicht, Dateien im Excel-Format herunterzuladen!

© OECD 2009

Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD.

Die Wiedergabe dieser Zusammenfassung ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.

Zusammenfassungen in Drittsprachen enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen, deren Originalfassungen in englischer und französischer Sprache veröffentlicht wurden.

Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich unter Bookshop www.oecd.org/bookshop/

Wegen zusätzlicher Informationen wenden Sie sich bitte direkt an die OECD Rights and Translation Unit, Public Affairs and Communications Directorate unter: rights@oecd.org oder per Fax: +33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal, 75116
Paris, France

Besuchen Sie unsere Website www.oecd.org/rights/

