





#### Herausforderungen des schweizerischen Vorsorgesystems

Monika Bütler

mb@monikabuetler.ch





24. Januar 2024 / AKB Anlage Fokus

#### Weshalb Vorsorge?



Konsum in der Zukunft: klassische Altersvorsorge

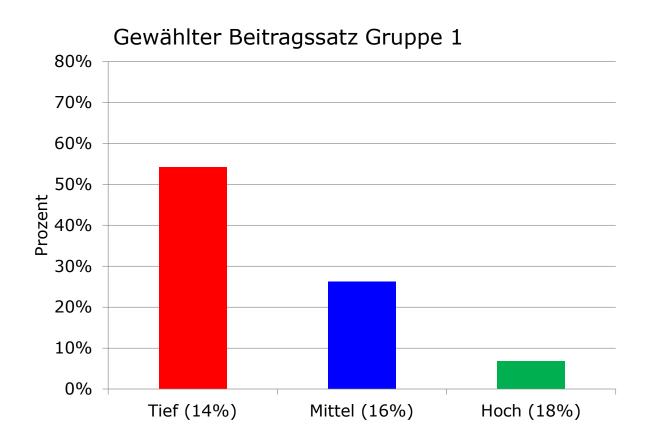


Vorsichtssparen: "rainy day savings"



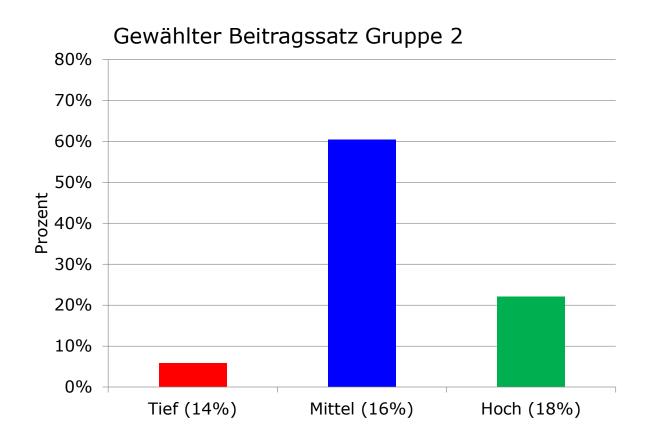
Vererbung an (Investition in) Nachkommen

#### Gedankenexperiment 1: Wieviel würden Sie privat vorsorgen?

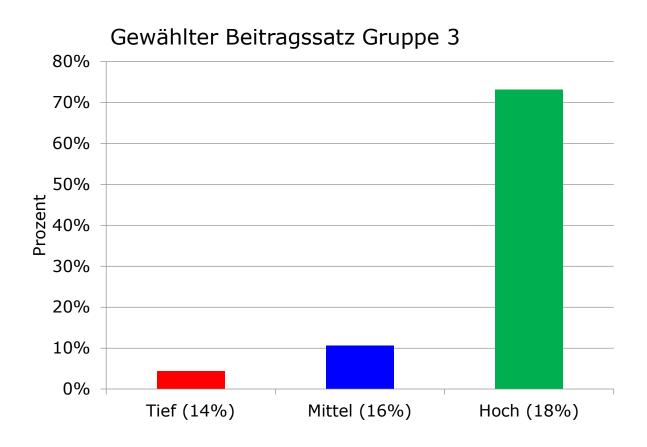


Quelle: Marteen von Rooij & Federica Teppa (2014)

#### Gedankenexperiment 1: Wieviel würden Sie privat vorsorgen?

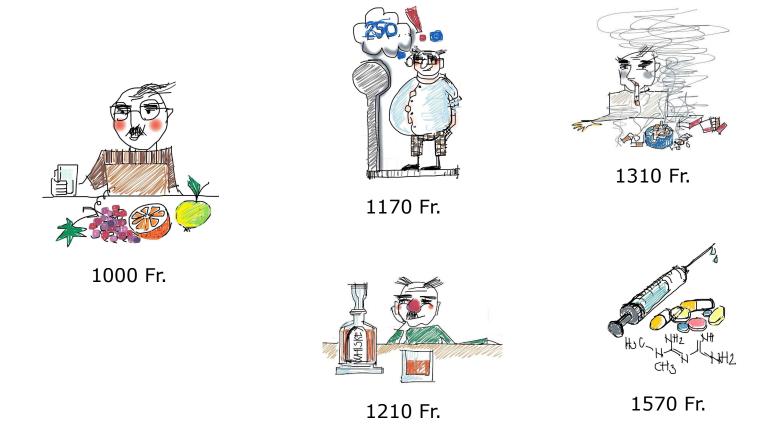


#### Gedankenexperiment 1: Wieviel würden Sie privat vorsorgen?

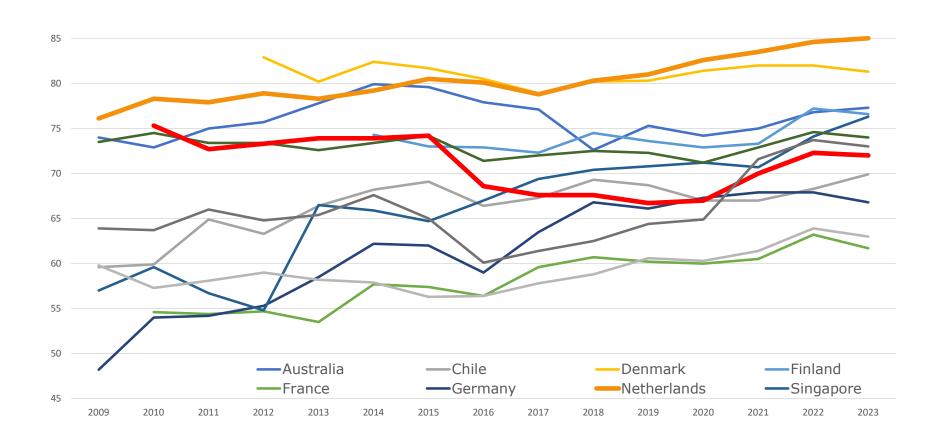


#### Altersvorsorge ist Versicherung ... allerdings eine eigenartige

Gedankenexperiment 2: Was wäre, wenn Rentenhöhe von Lebenserwartung abhinge?



#### Die Schweizer Altersvorsorge verliert ihren Glanz ...

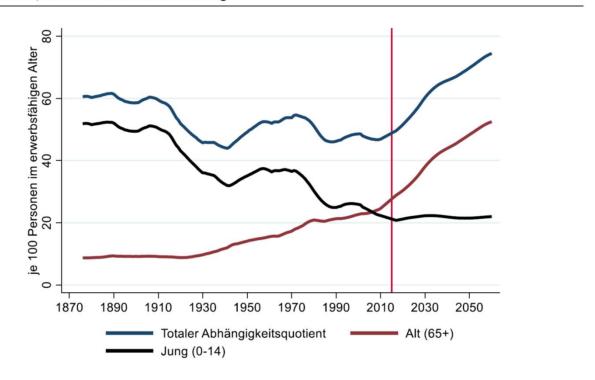


Quelle der Daten: Mercer CFA Institute, Global Pension Index 2023

#### ... noch bevor die Demographie wirklich weh tut

#### Demografischer Abhängigkeitsquotient in der Schweiz

1870 bis 2060, ab 2017 Vorausberechnung



Quelle: Human Mortality Database, Ab 2017: BFS

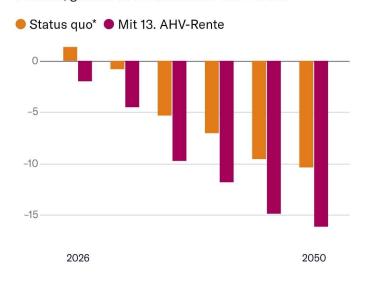
Quelle: Föllmi, Schmidt und Jäger (2019): «Demografischer Wandel und dessen Auswirkungen auf die Produktivität und das Wirtschaftswachstum». Grundlagen für die Wirtschaftspolitik Nr. 1. Staatssekretariat für Wirtschaft SECO, Bern.

#### ... und mit politischen Forderungen zu Lasten der 2. Säule



Eine 13. Rente würde die Finanzierungslücke in der AHV um mehrere Milliarden vergrössern

Jährliches Umlageergebnis\* der AHV in Milliarden Franken; gemäss Referenzszenario des Bundes



<sup>\*</sup> Umlageergebnis = Einnahmen minus Ausgaben ohne Kapitalerträge; Status quo = nach Umsetzung der beschlossenen Reform «AHV 21» (v. a.: Rentenalter 65 auch für Frauen und Erhöhung der Mehrwertsteuer).

NZZ / fab.

Quelle: Bundesamt für Sozialversicherungen

#### Internationale Vergleiche sind hilfreich – aber schwierig





Switzerland



The Netherlands' retirement income system comprises a flat-rate public pension and quasi-mandatory earnings-related occupational pension schemes linked to industrial agreements.

The overall index value for the Dutch system could be increased by:

- Reducing the level of household debt
- Increasing the labor force participation rate at older ages as life expectancies rise
- Introducing a carer's pension credit for those caring for young children

The Dutch index value increased slightly from 84.6 in 2022 to 85.0 in 2023, primarily due to a strengthening of the early retirement regulations.

Switzerland's retirement income system comprises an earnings-related public pension with a minimum pension, a mandatory occupational pension system where the contribution rates increase with age and voluntary pension plans.

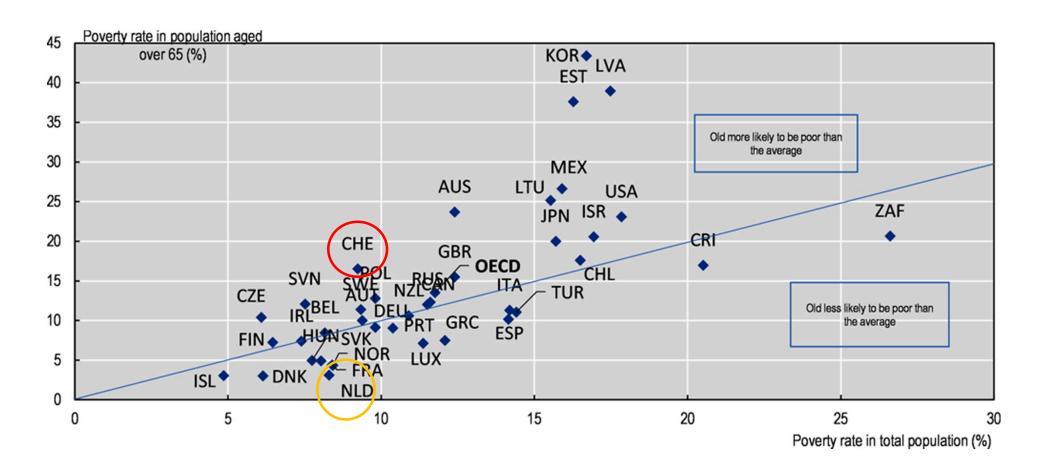
The overall index value for the Swiss system could be increased by:

- Introducing a requirement that part of the retirement benefit be taken as an income stream
- Increasing the state pension age over time as life expectancies rise
- Increasing the rate of home ownership

The Swiss index value decreased slightly from 72.3 in 2022 to 72.0 in 2023, primarily due to the changes in the integrity sub-index outlined in Chapter 3.

Quelle: Mercer CFA Institute, Global Pension Index 2023

#### Herausforderung Armut im Alter

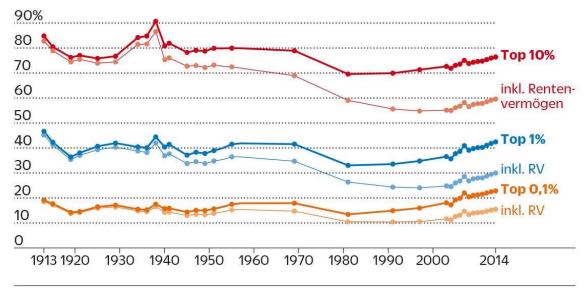


Quelle: OECD Income Distribution Database, <a href="http://www.oecd.org/social/income-distribution-database.htm">http://www.oecd.org/social/income-distribution-database.htm</a> (July 2021 version).

#### Herausforderung Ungleichheit: Altersvorsorge als Ausgleich?!

#### Reichste 10% halten drei Viertel des Vermögens

Anteile der reichsten 10%, 1% und 0,1% am Gesamtvermögen in der Schweiz (in %), Entwicklung seit 1913



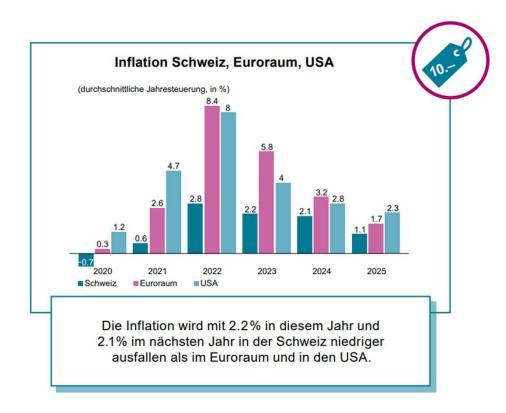
Quelle: Föllmi / Martínez 2017, ergänzt mit aktuellen Daten der letzten Jahre

#### Herausforderung Kapitalbezug

- Garantierte Grundsicherung liegt rund 40% über der Maximalrente der 1. Säule.
- Konsequenz: Kapitaloption kann individuell optimal sein, aber teuer für Allgemeinheit
  - Tiefes Alterskapital:Auszahlung immer optimal
  - sonst: Individuelle Abwägung zw möglichst hohem Geldwert der Leistungen (Auszahlung) und einem möglichst konstanten Konsumniveau (Verrentung)
  - Faktoren: Lebenserwartung, Familiensituation, Steuern, Risikobereitschaft, usw



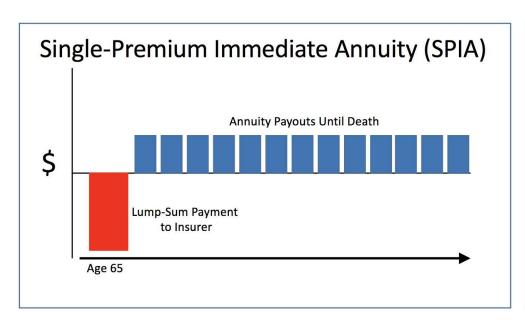
#### Herausforderung Inflation: Sollen BV Renten indexiert werden?

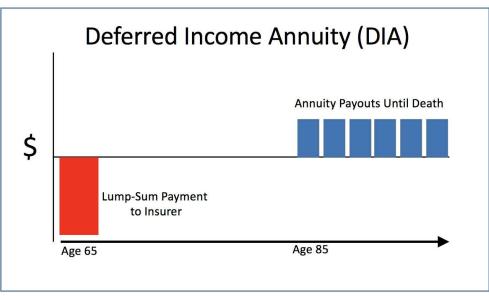


- Inflationsversicherung muss im Kapitaldeckungsverfahren vorfinanziert werden:
   => UWS 20-25% tiefer
- Noch grössere Komplexität im BVG (Ventil Inflationsanpassung entfällt)
- Konsumprofile im Alter tendenziell abnehmend (Ausnahme Pflege)
- Von Inflationsindexierung profitieren
   Menschen mit hoher Lebenserwartung
   stärkere Umverteilung
- Selbstversicherung in gewissem Grade möglich (+ indexierte AHV Rente)

Quelle Graphik: KOF / JE Sturm

#### Herausforderung Lebenserwartung: Aufgeschobene Rente



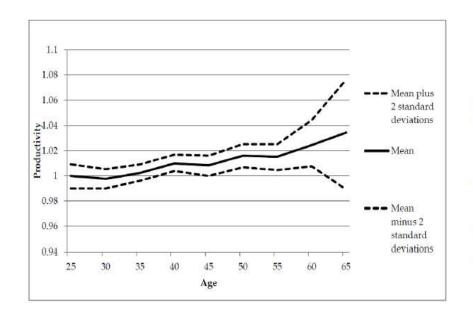


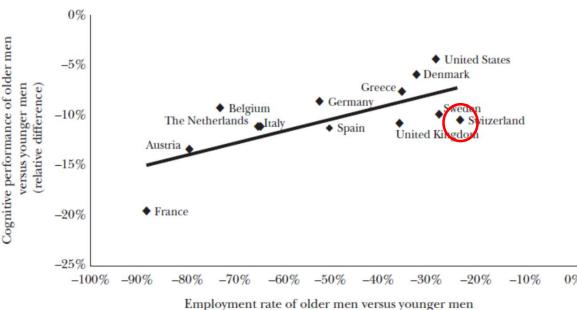
Zahlenbeispiel: Zu erzielende monatliche Rente von 1500 (=> Existenzminimum zs mit AHV), Kapitalbedarf bei UWS 5.4%

- Unmittelbare Rente ab 65: ca 330'000 CHF

- Aufgeschobene Rente ab 80: ca 100'000 - 120'000 CHF (single life)

#### Herausforderung Arbeit im Alter





Ältere sind genau so produktiv ...

... und profitieren kognitiv von der Arbeit

(relative difference)

Quellen: A. Boersch-Supan (2015); Rohwedder & Wise (Mental Retirement 2009)

#### Herausforderung Rentenalter: Anker dominiert Anreize

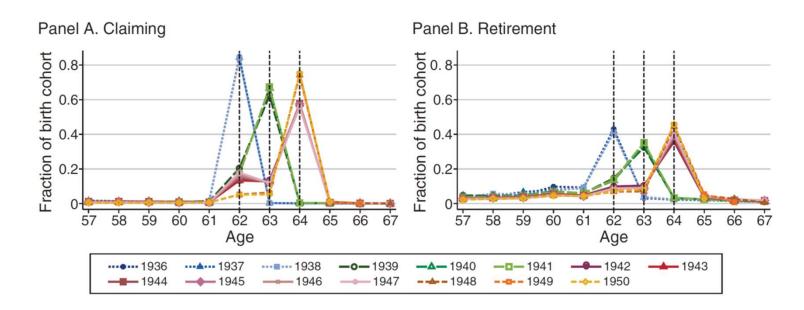


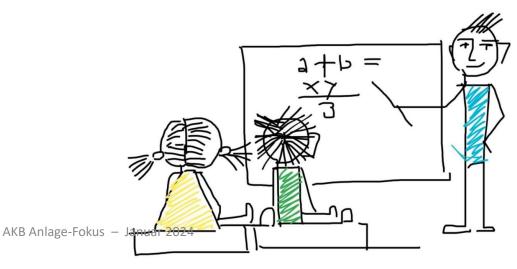
FIGURE 2. CLAIMING AND RETIREMENT RATES OVER THE LIFE CYCLE

*Notes:* The figures plot claiming and retirement rates by age for different cohorts. Claiming at a given age is defined by an indicator that is equal to one if a woman has positive OASI benefits at that age but not at the previous age. Retirement at a given age is defined by an indicator that is equal to one if the previous age is the last age a woman had positive earnings. FRA62: cohorts born 1936–1938, FRA63: cohorts born 1939–1941, FRA64: cohorts born 1942–1947, MAF: cohorts born 1948–1950.

Quelle: Lalive, Magesan, Staubli (2023). How Social Security Reform Affects Retirement and Pension Claiming, American Economic Journal: Economic Policy,

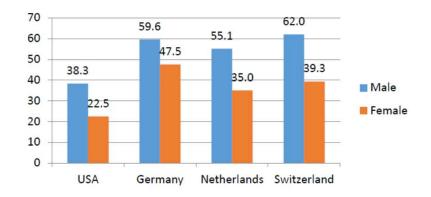
#### Herausforderung Vorsorgewissen: «Big 3 Q» der Financial Literacy

- **1.Zins:** Sie haben 100 Franken auf ihrem Sparkonto, der Zins beträgt 2%. Wie hoch sind ihre Ersparnisse nach 5 Jahren? a) weniger als, b) genau, c) mehr als 102 Fr.
- **2.Inflation:** Der Zins auf dem Sparkonto ist 1%, die Inflation 2%. Wie viel können sie nach 1 Jahr mit ihren Ersparnissen kaufen? a) mehr als, b) gleichviel wie, c) weniger als heute
- **3.Risikodiversifikation:** Ist die folgende Aussage richtig oder falsch? "Der Kauf von Aktien einer einzelnen Firma ergibt eine sicherere Rendite als ein Indexfond."
- Bei allen 3 Fragen:Weiss nicht / Verweigerung



Quelle: Lusardi & Mitchell, 2008, 2011

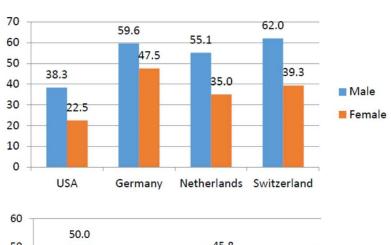
#### Lücken in der Financial Literacy und Vorsorgeplanung



(Wie) lässt sich die viel grössere Lücke bei den Frauen erklären?

Quelle: Lusardi & Mitchell, 2008, 2011; Brown und Graf (2013)

#### Lücken in der Financial Literacy und Vorsorgeplanung



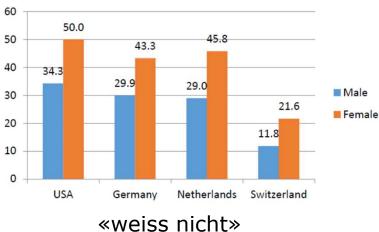
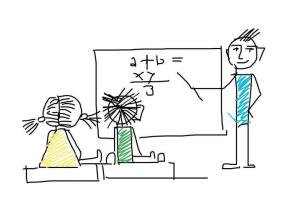


Table 4			
Financial Literacy and Retirement Planning			
	Retirement account: yes	Retirement account: no	
	[n = 610]	[n = 890]	
	(%)	(%)	
Question 1: Interest			
Correct	83.9	76.1	
DK	1.5	3.7	
Question 2: Inflation			
Correct	84.3	74.4	
DK	2.6	5.3	
Question 3: Risk			
Correct	81.1	68.2	
DK	8.7	16.0	
Overall			
Interest & Inflation correct	72.0	58.7	
All correct	59.8	43.5	
At least one DK	11.5	20.7	

*Notes*: This table reports summary statistics for the three financial literacy questions, comparing respondents with a retirement savings account to respondents without a retirement savings account. DK indicates that respondents refused to answer or said that they did not know the answer.

Quelle: Lusardi & Mitchell, 2008, 2011; Brown und Graf (2013)

#### Herausforderung: Unterstützung der individuellen Vorsorge



Mehr Ausbildung?



Mehr Zwang?



Mehr Schubser?

# Herausforderungen der Vorsorge ... ... aber auch Chancen Es lohnt sich, über Vorsorge nachzudenken!



## AKB Wirtschaftsausblick Einschätzungen und Perspektiven





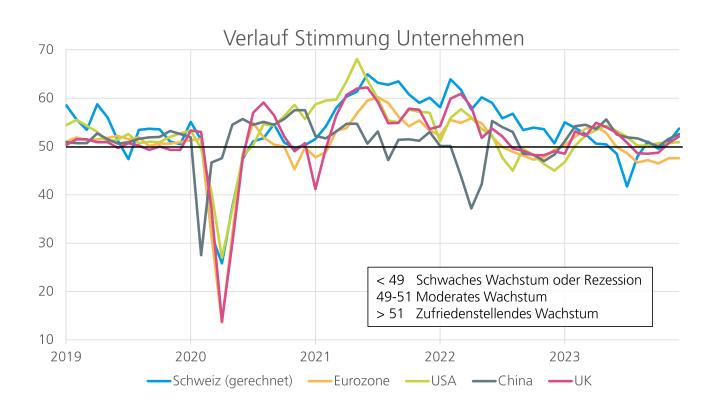
## Makroökonomie Global Aktuelle Lage & Aussichten





#### Welt: Produktion

## Indikatoren jüngst wieder leicht gestiegen

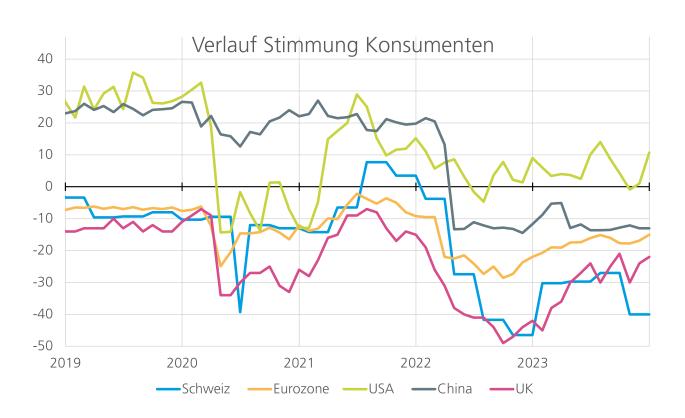


- (Globale) Unternehmensstimmungen Ende 2024 tendenziell tief in Erwartung einer Stagnation respektive milden Rezession im ersten Halbjahr 2024
- Ab Sommer 2024 mit
   Unterstützung von
   (erwarteten) Leitzins senkungen neuerliche
   Beschleunigung der
   Wachstumsdynamik erwartet
- Eurozone hinkt leicht hinterher



#### Welt: Konsum

#### Konsumentenzuversicht nach wie vor tief

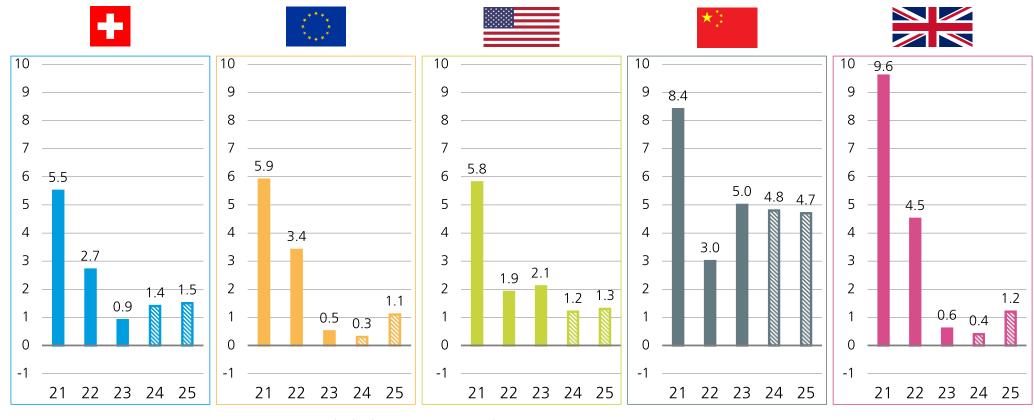


- Konsumentenstimmung scheint Talsohle durchschritten zu haben
- Absolut betrachtet bleiben die Niveaus jedoch historisch tief (Ausnahme USA)
- Die im 1.HJ 2024 zu erwartende Stagnation / Rezession dürfte (noch) weiterhin für tiefe Werte sorgen



## AKB-Prognose: Wirtschaft Global

### Stagflation bis in den Sommer 2024 erwartet







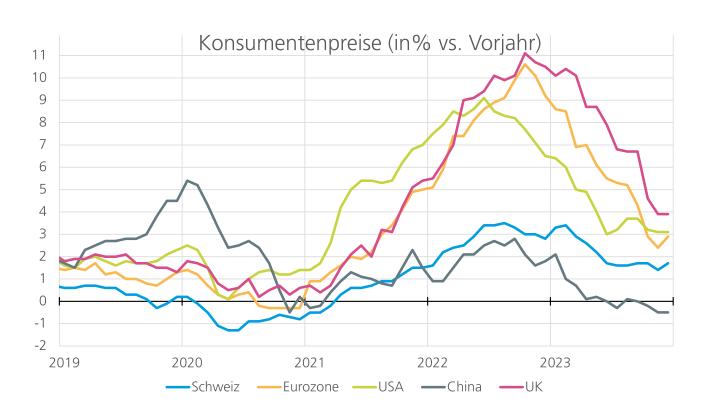
### Inflation

... am Sinken ... ?





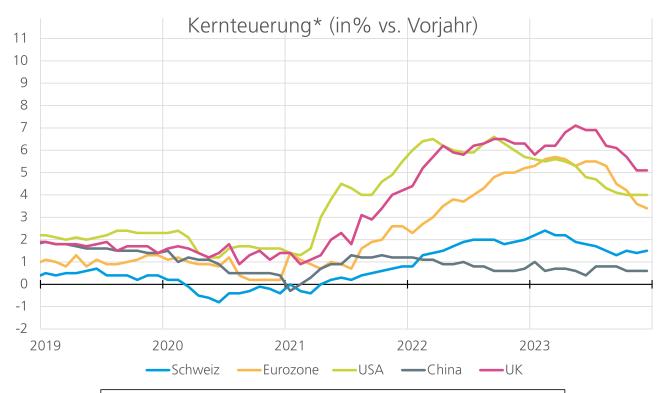
## Welt: Inflation (Konsumentenpreise) Inflation generell rückläufig dank Energiepreisen



- Rückgang der Preise in den letzten 12 Monaten aufgrund gesunkener Energie- und Nahrungsmittelkosten
- Basiseffekte zum Jahresende sorgen für vorübergehenden Anstieg
- (Lohnpreisbedingte) Zweitrundeneffekte sind trotz restriktiverer Geldpolitik und geringerem Wachstum allerdings nach wie vor spürbar



## Welt: Inflation (Kernteuerung) Zweitrundeneffekte halten Kernteuerung hoch

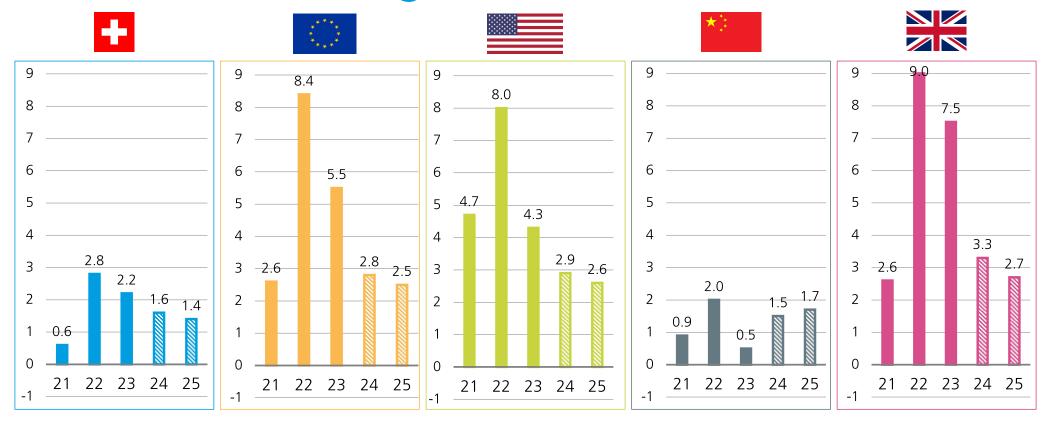


\* Entspricht Konsumentenpreisen ohne Energie- und Lebensmittelpreisen)

- Aktuelle Entwicklungen der Kernteuerungsraten in Europa und den USA weisen in die richtige Richtung
- Arbeitsmarkt sorgt über steigende Löhne jedoch für permanenten Aufwärtsdruck und untergräbt die Bemühungen der Zentralbanken
- (Erwartetes) schwächeres
   Wachstum / Rezession sollte
   nun jedoch im 1.HJ 24 einen
   weiteren Rückgang der
   Kernteuerung begünstigen

## AKB-Prognose: Inflation Global

## Inflationserwartungen bleiben weiterhin hoch\*





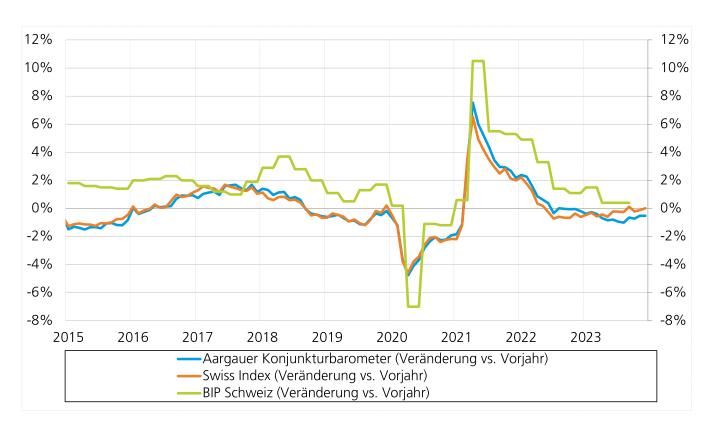


## Schweiz Konjunktur, Inflation, CHF und Zinsen





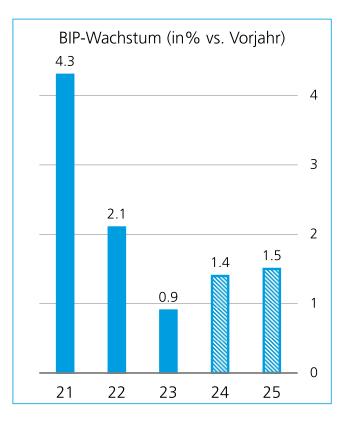
## Aargauer Konjunkturbarometer Beschleunigtes Wachstum ab Sommer 2024



- Entwicklungen im industriellen Sektor nicht mehr weiter rückläufig
- Stabilisierung im DL-Sektor
- Arbeitsmarkt bleibt aber angespannt
- Aktuelle Entwicklung signalisiert Wachstumsbeschleunigung im 2. HJ 2024
- Barometer deutet aktuell auf ein CH-BIP-Wachstum für das Jahr 2024 von knapp 1,4% hin



## AKB-Prognose: Wirtschaft Schweiz Schwächere Wachstumsdynamik im 1.HJ 24



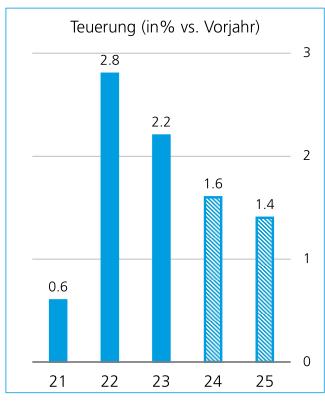
BIP Wachstum*	Jahresvergleich	
2023	0.9%	
2024	1.4%	
2025	1.5%	
* inkl. Lizenzeinnahmen IOK / UEFA		
AKB-Prognosen per Januar 2024		
	1 Januar 2024	

- 2023: Negativ" beeinflusst durch globale Wachstumsverlangsamung aufgrund restriktiverer Geldpolitik zwecks Inflationsbekämpfung
- 2024/25: Langsame Rückkehr in Richtung Trendwachstum (ca. 1,75% p.a), falls ...
  - Normalisierung beim globalen Wachstum erfolgt
  - genügend Arbeitsressourcen verfügbar sind
  - Inflationsraten nachhaltig
     sinken
     Aargauische
     Kantonalbank

<sup>\*</sup> Veränderung BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr

## AKB-Prognose: Teuerung Schweiz Eester CHE sorgt für geringeren Inflation





Teuerung*	Jahresvergleich
2023	2.2%
2024	1.6%
2025	1.4%

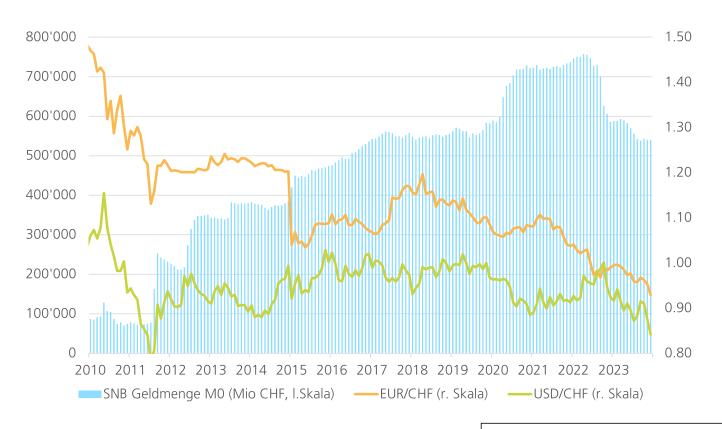
AKB-Prognosen per Januar 2024

- 2023: Restriktivere SNB-Geldpolitik führte zu Inflationsrückgang im Jahresverlauf; Wert aber immer noch über dem Ziel
- 2024/25: Weiter kontinuierlich rückläufige Inflationsentwicklung dank ...
  - anhaltender Aufwertung des Frankens
  - tieferen Energiepreisen
  - restriktiver Geldpolitik



<sup>\*</sup> Veränderung Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahr

## Schweiz: Franken & Geldpolitik CHF kontinuierlich aufwertend



- EUR vs. CHF nur noch ca.
   5,0% <u>unterbewertet</u> (fairer Wert\* um 1,01)
- USD vs. CHF noch ca. 5,5% <u>überbewertet</u> (fairer Wert\* um 0,81)
- Längerfristig dürfte sich der CHF (gemessen am fairen Wert) tendenziell kontinuierlich weiter aufwerten
- SNB-Giroguthaben weiter sinkend, wohl keine Interventionstätigkeiten mehr

<sup>\*</sup> Kaufkraftparität aufgrund der Konsumentenpreisentwicklung über die letzten 15 Jahre (Stand per 15.01.24)



## AKB-Zinsbarometer: CHF-Zinsumfeld Erste Leitzinssenkung Mitte 2024 erwartet



#### CHF-Kurzfristzinsen

- "Zinsplateau" erreicht
- SNB kann dank tieferer
   Inflationsraten "abwarten"
- Erste Zinssenkung nach erwartenden Senkungen der FED und EZB im Juni 2024 erwartet

#### CHF-Langfristzinsen

 Aktuell inverse Zinsstruktur mit langsamer Normalisierung bis Ende 2024



<sup>\*</sup> SARON (Swiss Average Rate Overnight) entspricht dem Referenzzinssatz zur Berechnung der SARON-Hypothek

## Anlage-Fokus

## Rück-/Ausblick Finanzmärkte





## Marktrückblick

#### Haupttreiber der Märkte 2023

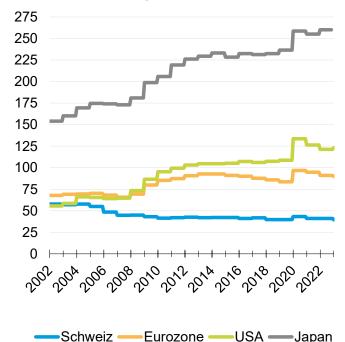
#### **Starker Inflationsrückgang**

Jahresteuerung (in %)



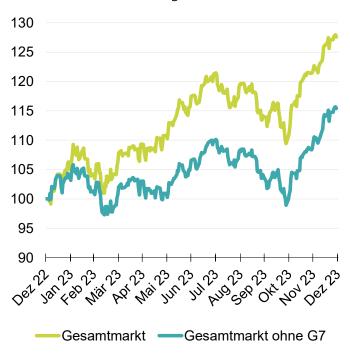
#### **Ausbau Fiskalpolitik**

Staatsverschuldung in % BIP



#### Hype Künstliche Intelligenz

Aktienmarktentwicklung USA (lokal, indexiert)

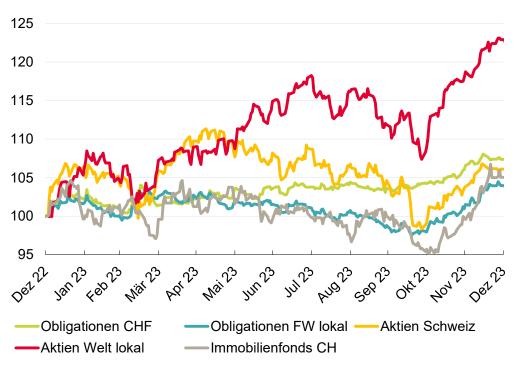




## Marktrückblick

### Entwicklung Anlageklassen 2023

#### Übersicht 01.01.–31.12.2023 (lokal, indexiert)



#### Markttreiber:

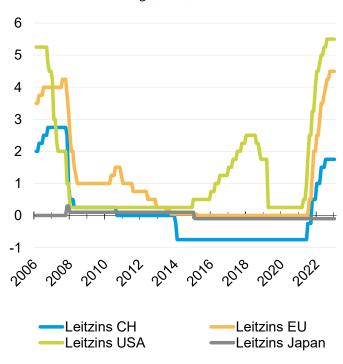
- Weltaktien dominiert durch US-Markt
- Schweizer Aktien leiden unter Schwergewichten und starkem CHF
- Obligationen CHF und Welt profitieren von rückläufigen Zinsen
- Schweizer Immobilienfonds zurück in der Anlegergunst
- Überraschend positive Jahresbilanz!



#### Was sind die Haupttreiber der Märkte 2024?

#### **Geldpolitische Lockerung**

Leitzinsentwicklung (in %)



#### Konjunkturentwicklung

BIP-Wachstum (in %)



Schweiz — EU — USA — Japan — China

#### Geopolitik

Themen 2024

- Anhaltender Ukraine-Konflikt
- Spannungen im Nahen und Mittleren Osten



- Sino-amerikanische Beziehung
- US-Präsidentschaftswahl

Quelle: Aargauische Kantonalbank, Bloomberg, Shutterstock 2024



## Szenarioanalyse 2024



#### **Worst-Case-Szenario**

- Inflation erhöht sich aufgrund Zweitrundeneffekten wieder
- Notenbanken reagieren mit einer schärferen Rhetorik und strafferen Geldpolitik
- Globale Konjunktur fällt in eine tiefe und lange Rezession
- Ausdehnung der geopolitischen Spannungen
- Schwache Entwicklung der globalen Finanzmärkte



#### **Basis-Szenario**

- Verlangsamter Inflationsrückgang aufgrund struktureller Effekte
- Zinsgipfel ist erreicht, erste Zinssenkungen folgen jedoch aufgrund anhaltender Inflationsrisiken mit Verzögerung
- Wachstumsabschwächung der Weltwirtschaft hält an
- Volatile Aktienmärkte mit verzögertem Aufwärtstrend
- Stabile Obligationenmärkte



#### **Best-Case-Szenario**

- Inflation kehrt rasch in Komfortzone der Notenbanken zurück und verharrt dort
- Notenbanken nehmen zeitnah erste Zinssenkungen vor
- Kreditvergabe wird gelockert, globale Konjunktur erhält neue Impulse und erholt sich kontinuierlich
- Boomende Aktienmärkte
- Stabile Obligationenmärkte



## Obligationenmärkte

#### **Entwicklung Rendite 10J-Staatsanleihen** (in %)



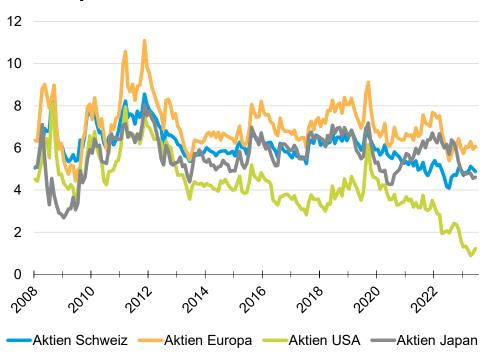
#### Merkmale:

- Rückläufige Inflation, Ende der geldpolitischen Straffung und trübere Konjunkturaussichten sprechen gegen weiter steigende Zinsen
- Zinssenkungen eröffnen zusätzliches Kurspotenzial für Anleihen
- Aus Rendite- und Sicherheitsoptik sind Anleihen interessant
- Mittlere Laufzeiten bevorzugen
- Qualitätsfokus bei Schuldnerauswahl zunehmend wichtig



#### Aktienmärkte

#### Risikoprämie Aktienmärkte (in %)



#### Merkmale:

- Inflations- und Wachstumsrisiken sorgen weiterhin für anspruchsvolles Marktumfeld
- Aktuelle Bewertung beinhaltet Enttäuschungspotenzial
- Risikoprämien im Vergleich zu Obligationen momentan zu tief
- Kurzfristig überwiegen die Risikofaktoren
- Mittelfristig ist der Vorlaufcharakter zu beachten



## Aktuelle Anlagestrategie

#### Januar 2024

Anlageklasse	Einstufung	Taktische Positionierung
Geldmarkt	Übergewichten	+ CHF
Obligationen	Untergewichten	+ Schwellenländer, - CHF
Aktien	Untergewichten	+ Schweiz, - Europa, - USA
Immobilien fonds	Übergewichten	
Übrige Anlagen	Übergewichten	+ Gold







## AKB-Vorsorge



# shier Sietzt



## Verschiedene Lebensphasen

#### **Ausbilden**



**Aufbauen** 

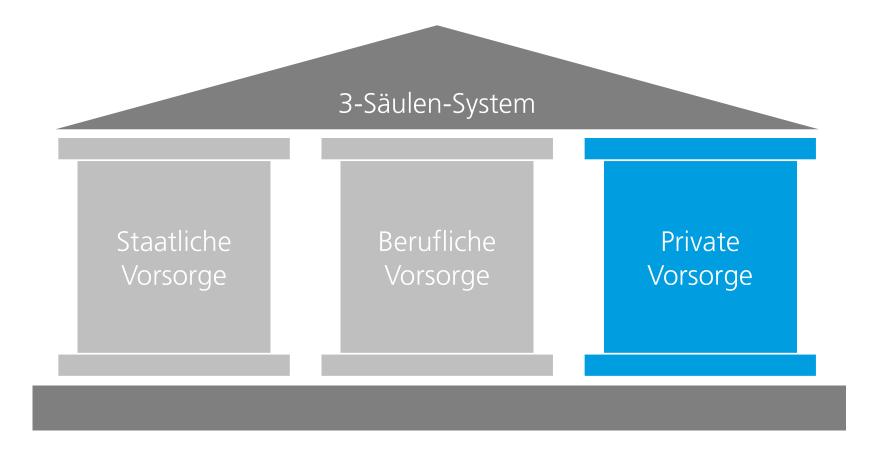


Verzehren





## Vermögen aufbauen im 2. Lebensabschnitt





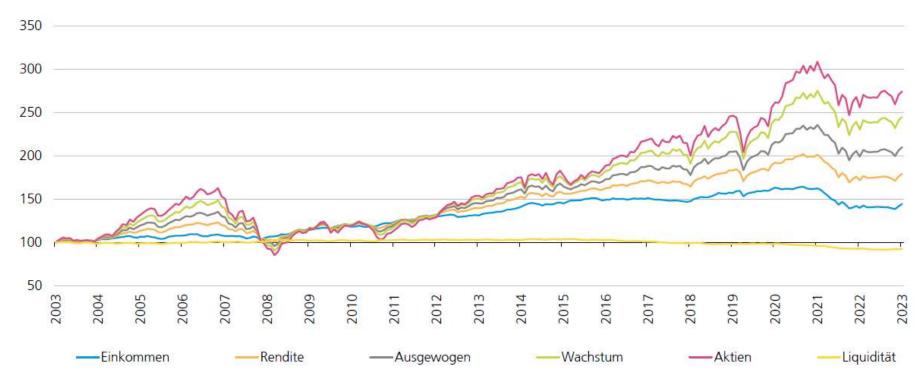
Vermögen aufbauen im 2. Lebensabschnitt

Was sind meine Ziele? Vermögensorganisation **Budget** mit Aufbauplanung Ziel bis zur Pension Freies Einnahmen Ausgaben Vermögen Liquiditätsheute reserve



## Vermögen aufbauen im 2. Lebensabschnitt

#### Reale Performance der AKB-Strategien ggü. dem Geldmarkt (abzüglich Inflation)



Quelle: Aargauische Kantonalbank

Basierend auf Indexzahlen, welche den effektiven Strategien entsprechen; historische Performancezahlen bieten keine Garantie für zukünftige Erträge.



Vermögen verzehren im 3. Lebensabschnitt

Reicht es aus? Vermögensorganisation **Budget** mit Entnahmeplanung Freies Vermögen bei Pension Verzehrquote Einnahmen aus AHV, Ausgaben Liquiditäts-PK etc. reserve



## Erfolgreich vorsorgen



- AnalyseEigene Ziele & Pläne kennen
- Strategie
   Einen Plan haben! Passende
   Vermögensorganisation wählen
- Disziplin
   Zur Strategie stehen und investiert bleiben



# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit & zögern Sie nicht, uns anzurufen!



Wo finde ich den Weg durch den Vorsorge-Dschungel?

akb.ch/vorsorge





## Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zum Vertragsabschluss, Kauf oder Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten dar. Die zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen in diesem Dokument basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen. Dennoch gibt die Aargauische Kantonalbank keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Jegliche Information oder Meinung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Historische Renditen und Finanzmarktszenarien stellen keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen dar. Während die zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzungen und Erwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Vor Abschluss eines Vermögensverwaltungsmandates oder einer anderen Finanzmarkttransaktion wird dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Empfang von solchen Informationen aufgrund geltender Gesetzgebung verbietet. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Aargauischen Kantonalbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Datenquellen: Bloomberg

Prognosewerte: Aargauische Kantonalbank



## Aargauische Kantonalbank

ichtigen Ort.ch