OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Pensionskassen als Ergänzung zum staatlichen System: Eine internationale Analyse

30 Jahre Pensionskassen in Österreich - 30 Jahre Zukunft

Gouverneur Univ.-Prof. Dr. Robert Holzmann

Wien, 19. Oktober 2020, 11.30 Uhr, OeNB-Kassensaal

www.oenb.at

Übersicht

I. Warum ist das Thema Pensionskassen für Zentralbanken wichtig?

II. Wie fügen sich Pensionskassen/Pensionsfonds aus volkswirtschaftlicher Sicht in nationale Pensionssysteme ein?

III. Was könnte aufgrund jüngerer Ländererfahrungen und Forschung anders gemacht werden?

I. Warum ist das Thema Pensionskassen für Zentralbanken wichtig?

Zwei wesentliche Gründe für das Interesse, alle verbunden mit den beiden wesentlichen Aufgaben einer Zentralbank:

- Geldpolitische Aufgaben um die Preisstabilität,
- Finanzmarktstabilitätsorientierte Aufgaben (Beispiele: Kapitalmarktunion, Eigenkapital).

1. Umlagefinanzierte Pensionen sind **Teil der (impliziten) Staatsverschuldung** – Pensionsfonds können zur Beschränkung beitragen.

2. Funktionierende Kapitalmärkte brauchen **verantwortungsvolle Finanzmarktteilnehmer auf institutioneller und individueller Ebene** in entsprechender Zahl und Bedeutung – Pensionsfonds sind wichtige Repräsentanten dafür.

Pensionsfonds, Staatsschulden und Inflation

Umlagefinanzierte Pensionen stellen eine **implizite Staatschuld** dar, welche, wie die explizite Staatschuld, bedient werden muss.

- Die impliziten Staatschulden sind ein Vielfaches der expliziten Staatschulden (siehe Graphiken).

Die **Bedienung** erfolgt aus **künftigen Staatseinnahmen** bzw. bei deren nicht ausreichender Verfügbarkeit durch (teilweise) Entschuldung (inkl. Pensionsreformen) und/oder Inflation.

- International sind Finanzierungsprobleme der staatlichen Pensionen ein sehr häufiger Auslöser von Budgetdefiziten, Inflationen und Finanzkrisen (Argentinien, Brasilien, Griechenland, etc.).

Kapitalgedeckte Vorsorgen über Pensionsfonds oder andere Finanzintermediäre können einen wesentlichen Teil der Pensionsleistungen übernehmen.

- In der USA übersteigen seit ca. 2014/15 die Auszahlungen aus kapitalgedeckten Pensionen (4.1k, IRA) jene aus dem Umlageverfahren („Social Security“).

Schätzungen von impliziten Schulden aus Pensionen in OECD Ländern

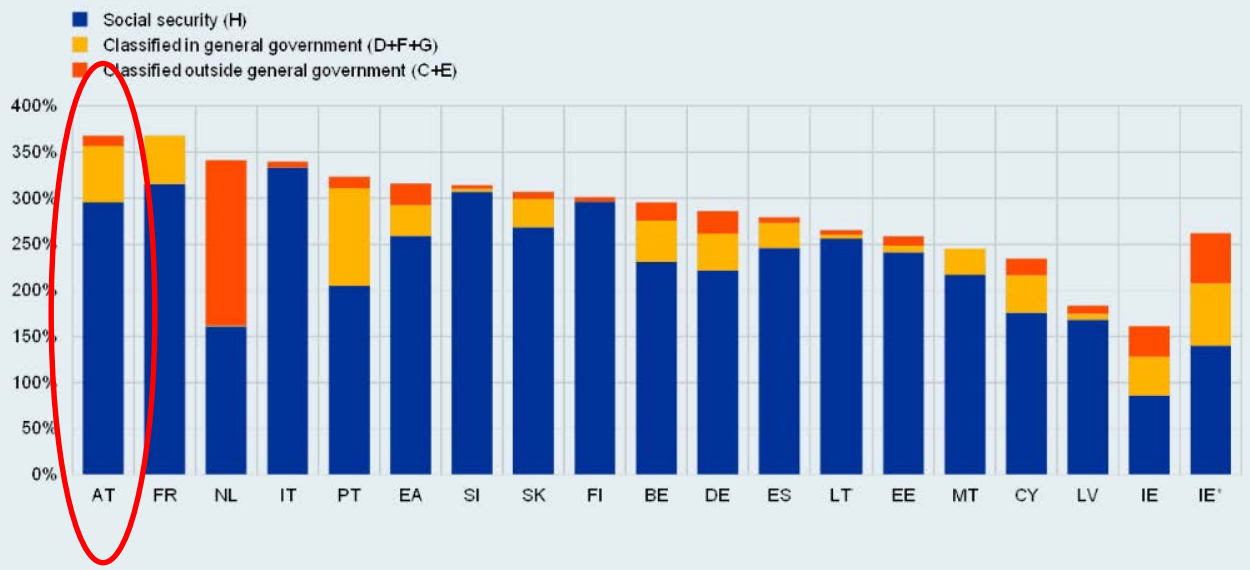
	OECD (PBO)	IMF (PBO)	Kune (PBO)	Kune (ABO)	World Bank (IBO)	Maastricht Debt 2009
	% of GDP					
Belgium	-	-	101	75	-	96
Canada	121	94,0	-	-	-	-
Denmark	-	-	117	87	-	42
France	216	265,0	112	83	-	78
Germany (West)	157	221,0	186	138	-	73
Greece	-	-	245	185	-	127
Hungary	-	-	-	-	203	78
Ireland	-	-	78	55	-	66
Italy	242	357,0	207	157	-	116
Japan	162	166,0	-	-	-	-
Lithuania	-	-	-	-	155	-
Luxembourg	-	-	219	156	-	15
Malta	-	-	-	-	234	-
Netherlands	-	-	144	103	-	61
Poland	-	-	-	-	261	51
Portugal	-	-	128	93	233	83
Romania	-	-	-	-	256	-
Slovakia	-	-	-	-	210	35
Slovenia	-	-	-	-	298	35
Spain	-	-	129	93	-	53
Sweden	-	131,0	-	-	-	43
United Kingdom	156	117,0	92	68	-	70
United States	113	106,0	-	-	-	-

Source: All numbers as in Holzmann, R. et al. OECD estimate from Noord, P. and van der Herd, R., IMF estimate from Chand, S. and Jaeger, A., Kune, J., World Bank estimates from Holzmann, R. et al.. Maastricht debt as of 2009 from OECD National Accounts Statistics. ABO indicates accumulated benefits obligation method, PBO indicates projected benefits obligation method, and IBO indicates indexed benefit obligation method (see Section 5.1 for a detailed explanation).

Aufgliederung der gesamten geschätzten Pensionsansprüche (Ende 2015)

Breakdown of total estimated stocks of pension entitlements (end of 2015)

(percentages of GDP)



Source: Eurostat.
Notes: Accrued-to-date pension entitlements data for Greece and Luxembourg have not yet been published and are not included in the euro area aggregates.
Two columns are shown for Ireland, in the second of which (IE*) modified gross national income is used as the denominator.

Pensionsfonds und Kapitalmärkte

- **Kapitalmärkte brauchen verantwortungsvolle Finanzmarktteilnehmer auf institutioneller und individueller Ebene** in großer Zahl. Alternativ kommt das Kapital für den nationalen Kapitalstock von sehr wenigen „High net worth individuals“ oder ausländischen Kapitalgebern.
- Einzelne Personen könnten ohne Pensionsfonds und ähnliche Finanzintermediäre nur sehr **unvollständig** für das Alter vorsorgen
- **Pensionsfonds poolen das individuelle Sparen** und investieren (idealerweise) nicht nur in Staatsanleihen sondern (direkt und indirekt) auch in Unternehmen im In- und Ausland.
- Damit leisten Pensionsfonds **Pooling- und Risikodiversifikationsfunktionen** für Individuen und **Stabilisierungsfunktionen** für die Wirtschaft und den Staat.

Übersicht

I. Warum ist das Thema Pensionskassen für Zentralbanken wichtig?

II. Wie fügen sich Pensionskassen/Pensionsfonds aus volkswirtschaftlicher Sicht in nationale Pensionssysteme ein?

III. Was könnte aufgrund jüngerer Ländererfahrungen und Forschung anders gemacht werden?

II. Wie fügen sich Pensionskassen aus volkswirtschaftlicher Sicht in nationale Pensionssysteme ein?

Hauptgründe eines nationalen Pensionssystems:

Ziel 1: Konsum-Glättung über den Lebenszyklus

Hauptgründe für staatliche Interventionen:

- Verlust der Familie zur intergenerativen „Risiko-Absicherung“,
- Keine oder unzureichende Finanzmarktinstrumente,
- Verhaltensspezifika von Individuen („behavioral economics“).

Ziel 2: Armutsverminderung im Alter

Hauptgründe für staatliche Interventionen:

- Die Gesellschaft kümmert sich um die Bezieher geringer Einkommen, insbesondere im Alter/Ruhestand.
- Armut kann negative Externalitäten schaffen.

Hauptziele eines nationalen Pensionssystems bzw. dessen Reform (Holzmann et al 2005)

Primäres Hauptziel: Adäquate, leistbare, faire, nachhaltige und robuste Alterseinkommen:

- Adäquat: Bezieht sich sowohl auf den Zugang (Deckungsgrad) als auch auf das Niveau (Leistungsgrad/Ersatzrate).
- Leistbar: Bezieht sich auf die Finanzierungskapazität des Landes und der Individuen.
- Fair: Bezieht sich auf die Beziehung zwischen Einzahlungen und Auszahlungen.
- Nachhaltig: Bezieht sich auf den finanziellen Status des Systems - jetzt und in der Zukunft.
- Robust: Bezieht sich auf die Fähigkeit wesentliche Schocks gut zu absorbieren - ökonomische, demographische, politische Schocks.

Sekundäres Hauptziel: Schaffung von Entwicklungseffekten:

- Minimierung von negativen Wirkungen (z.B. Arbeitsmarkt).
- Ausnutzung von positiven Wirkungen (z.B. Entwicklung des Finanzmarkts).

Haupttrends bei Pensionsreformen (Holzmann 2013)

Trend zu einem expliziten Multi-Säulen Ansatz:

- Einführung einer Null-/Basis Säule zur Armutsvermeidung.
- Ersatz oder Ergänzung der ersten Hauptsäule auf Umlagebasis durch kapitalgedeckte zweite und/oder dritte Säulen.

Von parametrischen zu systemischen Reformen (und zurück):

- Parametrische Reformen (diskretionäre Änderungen von Beitragssätzen, Steigerungsraten, Indexierung, Pensionsalter, etc.).
- Systemische Reformen (Änderungen der Beitragsleistungsbeziehungen und finanziellen Nachhaltigkeit):
  - Von traditionellen leistungs- (DB) zu beitragsbezogenen (DC) Hauptsäulen.
  - Von traditionellen Umlageprogrammen zu nachhaltigen finanziellen (FDC) und nicht-finanziellen (NDC) Programmen.

Taxonomie der Pensions-Säulen

Table: Multi-Pillar Pension Taxonomy

	Target groups			Main Features		
Pillar	**Liftime Poor**	**Informal Sector**	**Formal Sector**	**Characteristics**	**Participation**	**Funding/ collateral**
0	**X**	x	x	"Social pension" at least social assistance, universal or means tested	Residual	Budget/ general revenues
1			X	Public pension plan, publicly managed, DB or DC, typically non-financial	Mandated	Contributions/ future revenues
2			X	Occupational and personal plans, DB/DC, typicall financal	Mandated	Contributions & savings/ finacial assets
3	x	**X**	**X**	Occupational and personal plans, DB/DC, typicall financal	Voluntary	Contributions & savings/ finacial assets
4	X	**X**	**X**	Health care, long term care, home ownership, family and communicy services, etc	Voluntary	Mixed

Notes: The size of x and X, and boldness characterizes the importance of each pillar for target group

DB: Defined benefit; DC: Defined contribution

Quelle: Holzmann et al. 2005

Wesentliche Optionen für Pensionssysteme: Kombination Benefit und Funding Option

		FUNDING OPTIONS	
		Unfunded / Non-financial / PAYG	**Fully Funded**
BENEFIT OPTIONS	**Defined Benefit**	**NDB** Majority of countries (China, Brazil, KSA, Philippines, USA) Borrowing from civil service schemes **b = n*a*w**	**FDB** In a few countries only Restricted to sector schemes (South Africa, Netherlands) **b = n*a*w**
	Defined Contribution	**NDC** Fully implemented in a few countries (Italy, Latvia, Poland, Sweden, Norway) Elements in various other schemes **b = K / G(LE,i)**	**FDC** Main pillar (Chile, Mexico, Hong Kong) Central provident fund: MY, SQ Secondarypillar (Latvia, Poland, Croatia) **b = K / G(LE, r)**

Pensionssystem–Architektur nach Regionen, 2011 versus 1990

	Pillar 0		Pillar 1			Pillar 2	
	Targeted	Basic	NDB	NDC	PF	FDC	FDB
East Asia & Pacific	4	3	8	1	10	1	0
Europe & Central Asia	11	4	28	5	0	15	0
High income: OECD	8	9	16	2	0	3	3
Latin America & Caribbean	16	2	29	0	0	9	0
Middle East & North Africa	1	1	17	0	0	0	0
South Asia	3	0	2	0	3	1	0
Sub-Saharan Africa	3	2	30	0	4	2	0
2011 Total	46	21	130	8	17	31	3
Grand Total	**67**			**155**		**34**	
1990 Total	20	10	140	0	17	2	3
Grand Total	**30**			**157**		**5**	

Notes: NDB/NDC: Notional Defined Contribuition Scheme; FDC/FDB: Financial DC or DB scheme; PF: Provident Fund

Quelle: Holzmann 2013.

Übersicht

I. Warum ist das Thema Pensionskassen für Zentralbanken wichtig?

II. Wie fügen sich Pensionskassen/Pensionsfonds aus volkswirtschaftlicher Sicht in nationale Pensionssysteme ein?

III. Was könnte aufgrund jüngerer Ländererfahrungen und Forschung anders gemacht werden?

Was könnte aufgrund jüngerer Ländererfahrungen und Forschung anders gemacht werden um Zusatzpensionen zu stärken?

1. **Besteuerung** der Alterssicherung neu überlegen.
2. **Regulierung** anhand der Verhaltenswissenschaft et al. neu andenken.
3. **Finanzbildung** für Alterssicherung neu aufstellen.

Besteuerung der Alterssicherung

- Besteuerung der Alterssicherung ist einer der **komplexesten und am meisten reformbedürftigen Politikbereiche** weltweit (Holzmann & Piggott, MIT Press 2018).
- Finanzmarktanbieter lobbyieren oftmals für Steuererleichterungen, welche **über die Konsum-/Cashflow Besteuerung des Einkommens hinausgehen** (also die Doppelbesteuerung der Investitionserträge unter der umfassenden Einkommenssteuer mehr als vermeiden).
- Die Konsum-/Cashflow Besteuerung des Einkommens kann in **zwei Formen** über den Lebenszyklus (Beiträge, Erträge, Auszahlung) durchgeführt werden: EET und TtE.
- **EET** ist in einer Welt steigender internationaler Arbeitsmobilität nicht nachhaltig und der Grund für Mobilitätsprobleme mit Zusatzpensionen.
- Diese Probleme können durch **TtE** vermieden werden und haben auch noch eine Reihe anderer Vorteile (Genser und Holzmann, 2015, 2018, 2019, 2020).

Regulierung von Zusatzpensionen neu andenken

- **Betriebspensionen mit Klauseln** von Opt-out, Beitragssatz-Matching, Beitragssatz-Eskalierung, etc. (behavioral economics), also auch der Nicht-Diskriminierung (Teilnahme aller Gehaltsgruppen) nachhaltiger gestalten (gute internationale Beispiele).
- Zusatzpensionen mit risikobewusster und lebenszyklusorientierter **Teilnahme an nationalen und internationalen Finanzmärkten** attraktiver gestalten (z.B. Lebenszyklusfonds).

- **Beispiele: Länder** mit **verpflichtenden kapitalgedeckten Pensionen** (z.B. Schweden): zentrale Kontoführung, Bereitstellung eines Basisproduktes („Default Funds“), kostengünstige Wechselmöglichkeit, etc.

- Wichtig: **Rolle der Gebühren** für das langfristige Veranlagungsergebnis; Vorteil von Indexfonds und staatlichen Basisprodukten: schwedische Premiumpension (0,11%), US Thrift Savings Plan (0,04%).

Finanzbildung für Alterssicherung

- Die Nachfrage nach Zusatzpensionen hängt vom relevanten Angebot aber auch vom **allgemeinen Wissen über Alterssicherung, staatliche Pensionen und Finanzmärkte** ab. Hier gibt es wesentlichen Nachholbedarf!
- Detailwissen über Zusatzpensionen wird nach Erfahrungen in angelsächsischen Ländern am besten **ereignisorientiert in den Betrieben** beim Einstieg und später dann in der Midlife-Phase angeboten.
- Eine weitere Finanzbildungskette bietet sich an durch die **Abfolge** von **Ansparen auf Wohnimmobilie** (und die Finanzbildung re Wohnbaukredite), die nach Rückzahlung abgelöst wird durch **Ansparen auf Alterssicherung**.
- Einen potentiell wichtigen Beitrag für die Alterssicherung stellt das **Entsparen aus der Wohnimmobilie** dar. Das Finanzwissen und die Finanzmarktinstrumente dafür sind aber noch ausbaufähig (Ayuso, Bravo und Holzmann 2019).

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Thank you for your attention

www.oenb.at

oenb.info@oenb.at

@oenb

@nationalbank_oesterreich

OeNB

Oesterreichische Nationalbank