

Marktrisiken und Präferenzen der Versicherten

Prof. Dr. Reiner Eichenberger

Universität Fribourg und CREMA – Center for Research in Economics, Management, and the Arts

PPCmetrics, Zürich, 15.12.2017

Vorgehen

- **Marktrisiken auf Anlageseite beträchtlich und steigend**
- **Marktrisiken sind gut für Versicherer**
- **Wahre Risiken für Versicherte und Versicherer**

Marktrisiken auf Anlageseite beträchtlich und steigend

- **Risiken: Was wollen Versicherte?**
 - möglichst hohe, möglichst sichere Rente
 - individuelle Flexibilität
 - tiefe Kosten

- **Risiken...**
 - ... diversifizierbar
 - ... nicht diversifizierbar
 - globale Aktienmärkte
 - globale Zinsänderungen
 - Immobilienmarkt: Werte und Mieten

...Marktrisiken auf Anlageseite beträchtlich und steigend

- **normale Perspektive:**

- **Marktrisiken für Versicherte unangenehm**

ABER: Versicherte sind kurzfristig institutionell abgesichert

→ wichtig sind relative, nicht absolute Risiken

Risiken sind gut für Pensionskassen

- **vergleichende Perspektive**
 - **individuelles Rentenkapital ist relativ gut vor Marktrisiken geschützt**
 - **je grösser Risiken, desto attraktiver ist Pensionskassensparen**
 - **gilt gegenüber individuellem Sparen**
 - **unklar gegenüber Umlageverfahren**
 - **Marktrisiken und individuelles Rentenkapital**
 - **Zusammenhang für Normalbürger völlig unklar**
 - **Versicherte spüren kurzfristige Schwankungen (\approx Risiko) kaum**
 - **spüren sie langfristige Erträge aus kurzfristigen Risiken?**
- ⇒ bessere Kommunikation möglich**

Wahre Risiken für Versicherte und Versicherer

- **Inflation?**

- **in 2. Säule: Renten nicht indexiert**

- **ABER: Inflation → höhere Zinsen, Kapital und Rente sicher**

- **in privaten Anlagen: Inflation → endogene Steuererhöhung**

- ⇒ **Inflation: schlecht für Versicherte, gut für Versicherer**

- **starker Franken**
 - **Wert von ausländischen Vermögenswerten sinkt**
 - **ABER: gesamtwirtschaftlich kann Auslandsvermögen so oder so nicht in der Schweiz ausgegeben werden**
 - **es zählt nur realer Wert in ausländischer Währung**
 - **Wert von Renten in Franken steigt**

- **Entwicklung medizinischer Frühdiagnostik**
 - **Asymmetrie im Wissen über Lebenserwartung Versicherter steigt**
 - **«asymmetrische Kapitalauszahlungen»**
 - **Bund wird Kapitalauszahlungen verbieten**
 - **Rentenkapital droht Zugriff durch Politik**
 - ⇒ **Risiko für Versicherte und Versicherer sehr gross**

- **langfristige Kapitalmarktentwicklung**
 - **bleiben Zinsen langfristig tief?**
 - **eher NEIN: Realzinsen, technische Entwicklung, Spardruck**
 - **wichtige Entwicklung: immer billigere Diversifikation...**

- **...immer billigere Diversifikation**
 - **Risiken besser diversifizierbar**
 - **ABER: macht privates Anlegen relativ attraktiver**
 - **Überertrag von Eigenkapital dürfte sinken**
 - **Aktienanteile dürften steigen**
 - **immer stärkere Diversifizierung der Portefeuilles**
 - **neuer «Monopolkapitalismus»**
 - **gesamtgesellschaftliche Ziele statt Gewinn:**
 - **moralisierende Ziel- und Planlosigkeit von Eigentümern**
 - **Macht der Manager und Stimmrechtsberater**
 - **Unterwürfigkeit gegenüber Staat**
 - **ABER: Hechte im Karpfenteich?**
 - ⇒ **Neue schöne gute Welt mit Hochrisiko**

- **Rentenreform**

- **nur längere Lebensarbeitszeit löst Problem**

- **alles geht freiwillig**

- **Rentenaufschub mit Beitragsrabatt**

- **Teilbesteuerung auf Altersarbeit**

- **löst Überalterungsproblem ohne Zwang**

- **win-win-win**

- ⇒ **Marktrisiken unwichtiger, da gute Kompensationsmöglichkeit**

- ⇒ **Anlage vermehrt nach Erwartungswert, d.h. Aktien**

Folgerungen

- **Marktrisiken: absolute vs. relative Perspektive**
- **Marktrisiken: davon leben Versicherer**
- **wahre Risiken für Versicherer und Versicherte**