

Pensionen. Bundeskanzler Christian Stocker denkt über einen Staatsfonds nach, um das Pensionssystem abzusichern. Wie machen das andere Staaten? Ein Experte hat ausgerechnet, was das norwegische Modell für Österreich bedeuten würde.

Norwegens Staatsfonds – ein Vorbild für Österreich?

VON BEATE LAMMER

Wien. Bundeskanzler Christian Stockers Vorschlag, einen Staatsfonds zur Absicherung künftiger Pensionen einzuführen, hat heftige Reaktionen und Kritik hervorgerufen. Stocker will die Hälfte der Gewinne aus Staatsbeteiligungen in einem Fonds veranlagen, wie er gegenüber „Krone“, „oe24“ und „Heute“ sagte. Das wären 700 Millionen Euro im Jahr, die die Absicherung des staatlichen Pensionssystems sicherstellen sollen. Ein Vorschlag, der von Neos und Industriellenvereinigung begrüßt wurde. „Scurril und realitätsfremd“, fand ihn hingegen FPÖ-Sozialsprecherin Dagmar Belakowitsch. Die ÖVP wolle entweder in „Casino-Mentalität“ die Pensionen zum Spekulationsobjekt machen oder einfach nur Geld verschieben. Es sei pure Augenauswischerei, wenn Stocker mit 700 Millionen Euro ein System retten wolle, in das jetzt schon jährlich 30 Milliarden Euro aus dem Budget zugeschossen werden müssten.

Was Norwegen anders macht

Doch haben nicht auch andere Staaten solche Fonds? Und helfen die dabei, das Pensionssystem zu entlasten? Der weltgrößte Staatsfonds ist der norwegische Government Pension Fund Global, der ein Vermögen von mehr als zwei Billionen Dollar verwaltet. Zuletzt waren es 2,5 Billionen Dollar. Er speist sich aus den Erdöleinnahmen des Staates, doch obwohl er „Pensionsfonds“ heißt, tätigt er keine direkten Auszahlungen an die Rentner. Die Regierung darf jedes Jahr einen Teil der Erträge in den normalen Staatshaushalt fließen lassen, um damit indirekt auch das Pensionssystem quersubfinanzieren. Gegründet wurde der Fonds 1990 mit dem Ziel, ein dauerhaftes Finanzvermögen auch für künftige Generationen anzulegen, wenn die Ölvorräte versiegt sind. Der Fonds investiert zu 72 Prozent in Aktien, zu 26 Prozent in Anleihen, zu 1,6 Prozent in Immobilien und zu 0,5 Prozent in Erneuerbare Energien. Im ersten Halbjahr erzielte er eine Rendite von neun Prozent.

Dabei ist der Fonds sehr technologielastig: Sein Nvidia-Anteil beläuft sich auf 62 Milliarden, sein Apple-Anteil auf 52 Milliarden Dollar. 50 Milliarden stecken in Alphabet, 35 Milliarden in Microsoft, 34 Milliarden in TSMC. Auch an Elon Musks Welt-

raumfirma SpaceX hat sich der norwegische Staatsfonds mit 1,22 Milliarden Dollar beteiligt. Das norwegische Pensionssystem ist hingegen größtenteils umlagefinanziert wie auch in Österreich, wobei die Höhe der Pension – anders als in Österreich – automatisch an die Lebenserwartung angepasst wird, sodass das System weniger anfällig für demografische Veränderungen ist. Es gibt auch eine kapitalgedeckte betriebliche Vorsorge, die etwa 20 bis 25 Prozent des gesamten Renteneinkommens ausmacht (in Österreich ist es ein einstelliger Prozentsatz).

Doch haben es die Norweger nicht leichter, weil sie Öl haben? Finanzexperte Josef Obergantschnig hat sich den norwegischen Staatsfonds näher angesehen und mit dem Stocker-Vorschlag verglichen. Von den mehr als zwei Billionen Dollar des Vermögens des norwegischen Staatsfonds kommt nur etwa ein Viertel aus den Nettozuflüssen aus Öl und Gas. Bei zwei Dritteln handelt es sich um Anlagerendite, beim Rest um Währungseffekte. „Damit verliert der Einwand ‚Norwegen hat Öl, wir

nicht‘ seine argumentative Grundlage“, stellt der Experte fest.

Der gesetzliche Auftrag laute, die Kaufkraft des Vermögens über Generationen zu erhalten, wobei der Staat pro Jahr drei Prozent entnehmen darf. Mit Anleihen allein wäre das nicht zu schaffen, weswegen die hohe Aktienquote nötig ist. Allerdings neigten Portfolios mit einer 72-prozentigen Aktienquote in Krisenjahren wie 2008 oder 2022 dazu, zweistellig nach unten auszuschielen. „Die Kernfrage für Österreich ist nicht die Rendite, sondern ob das politische System eine Verlustschlagzeile aushält, ohne die Spielregeln zu ändern“, meint Obergantschnig. Auch die Größenordnungen wären ganz andere. „Eine jährliche Einzahlung von 700 Millionen Euro ergäbe bei norwegischer Rendite nach 30 Jahren rund 64,5 Milliarden Euro, nach 60 Jahren rund 536,4 Milliarden Euro nominal“, rechnet er vor. Eine jährliche Entnahme von drei Prozent brächte bei einem Start nach 30 Jahren jährlich 1,9 Milliarden Euro oder nach 60 Jahren 16 Milliarden Euro.

Allerdings gibt es große Unterschiede: Norwegen tausche endliche Bodenschätze gegen Finanzvermögen, sagt Obergantschnig. Der heimische Vorschlag zielt auf Dividenden aus Staatsbeteiligungen ab, die konjunkturell schwanken. Norwegen flossen über die Zeit 2830 Euro pro Einwohner und Jahr zu, in Österreich wären es 76 Euro. Was Österreich aber übernehmen könnte, wären die gesetzliche Entnahmeregel (maximal drei Prozent unabhängig von der Rendite), eine konjunkturunabhängige Speisung (eine feste Einzahlungsquote statt der schwankenden Dividenden), strikte Auslandsinvestitionen (zwecks Schutz vor parteipolitischer Industriepolitik) und Transparenz.

Die Golfstaaten

Auch Abu Dhabi, Kuwait und Saudi-Arabien haben billionenschwere Staatsfonds, in denen sie ihre Erdöleinnahmen veranlagen. Zwei chinesische Fonds wiederum veranlagen die Einkünfte aus den Devisenreserven der Volksrepublik. Alle diese Fonds sind jedoch nicht zu so

starker Transparenz verpflichtet wie der norwegische. China investiert weltweit in Infrastrukturprojekte, um sich Zugang zu globalen Lieferketten und kritischen Rohstoffen wie Lithium und Kobalt zu sichern. Abu Dhabi und Kuwait wollen sich unabhängig von Erdöl machen. Saudi-Arabien will sein Land in ein globales Zentrum für Technologie, Tourismus und Sport umwandeln.

Doch all diese Staatsfonds verwenden ihr Geld nicht (direkt) für Pensionen. Anders sieht es in Japan aus. Das Land mit einer stark alternden Bevölkerung hat noch immer ein umlagefinanziertes Pensionssystem. Doch hat man dort vorausgedacht. Als das Pensionssystem noch mehr Einnahmen als Auszahlungen hatte, hat man die Überschüsse in einen Pensionsfonds gesteckt, der nun, da es mehr Ausgaben als Einnahmen gibt, angezapft werden kann. Der Government Pension Investment Fund (GPIF) verwaltete zuletzt etwa 1,7 Billionen Dollar und investiert je 25 Prozent in japanische und ausländische Anleihen sowie japanische und ausländische Aktien. Die Kanadier zahlen ebenfalls einen Teil ihrer Pensionsbeiträge in das Umlagesystem, einen Teil aber in einen staatlichen Pensionsfonds ein.

Drei Säulen für die Pension

Auch skandinavische Länder ergänzen ihre staatlichen Umlagesysteme durch Pensionsfonds, allerdings in kleinerem Stil. In Schweden etwa zahlen Arbeitnehmer sowohl in das Umlagesystem als auch in ein kapitalgedecktes staatliches System ein. Dabei kann man selbst unter zahlreichen privaten Fonds auswählen. Wer das aber nicht tut, für den gibt es einen staatlichen Standardfonds. In den Niederlanden und in Dänemark funktioniert die Kapitaldeckung über die zweite betriebliche Säule. Aus dem staatlichen Umlagesystem gibt es lediglich eine Grundrente.

In Österreich kommen noch immer mehr als 90 Prozent der Pensionszahlungen aus dem staatlichen System, das fast gänzlich umlagefinanziert ist. Die zweite, betriebliche Säule (Pensionskassen und Vorsorgekassen) ist kapitalgedeckt, jeder zahlt also für sich selbst und nicht für frühere Generationen ein. Sie macht aber nur einen Bruchteil der Pensionszahlungen aus.

