

# Rente oder Kapital?

Studie über die Entwicklung, Determinanten und Hintergründe  
der Pensionierungsentscheidungen bei PUBLICA



## Management Summary

Eine Besonderheit der beruflichen Vorsorge in der Schweiz ist die Möglichkeit, Altersguthaben bei der Pensionierung als Kapital und nicht als Rente zu beziehen. Von dieser Option wird verstärkt Gebrauch gemacht. Der Kapitalbezug bei der Pensionierung hat in der Schweiz in den letzten zehn Jahren um 120% zugenommen (BFS, 2023). Auch PUBLICA ist von dieser Entwicklung betroffen und verzeichnet eine Zunahme des Volumens der Kapitalbezüge im gleichen Zeitraum um 300%.

Ziel dieser Studie ist es, die Entwicklung der Kapitalbezüge der letzten 10 Jahre zu analysieren, die Determinanten der Bezugsentscheidung auszuwerten sowie die Hintergründe dieser Entscheidung genauer zu betrachten. In dieser Studie werden hierfür einerseits administrative Daten zu allen Pensionierungen bei PUBLICA der Jahre 2013–2023 (13 000 Personen) sowie die Ergebnisse einer Umfrage unter diesen Personen (1 400 Teilnehmende) ausgewertet und die Ergebnisse präsentiert.

Bei PUBLICA ist der Anteil der Pensionierungen mit ausschliesslicher lebenslanger Rente im Zeitraum von 2013 bis 2023 von 67% auf 43% zurückgegangen und der Anteil mit einem Kapitalbezug ist entsprechend von 33% auf 57% gestiegen. Besonders stark hat der Anteil der Personen, die ihr komplettes Altersguthaben als Kapital beziehen, zugenommen (von 6% auf 20%). Der durchschnittliche Kapitalbezug relativ zum gesamten pensioniertem Altersguthaben ist von 12% auf 33% gestiegen.

Über die Zeit beobachtet man eine deutliche Zunahme der Bezugsquote, wobei dieser Trend jeweils durch Senkungen des Umwandlungssatzes und Vereinfachungen beim Kapitalbezug beschleunigt zu werden scheint. Bei der Senkung des Umwandlungssatzes 2015 erhöhte sich das Niveau der Kapitalbezugsquote einmalig. Seit der Senkung 2019 und der Vereinfachung beim Bezugsprozess 2021 stieg die Kapitalbezugsquote von Jahr zu Jahr weiter an. Personen mit relativ niedrigem Guthaben beziehen anteilig deutlich mehr Kapital. Männer wählen anteilig mehr als Frauen. Beim Zivilstand gibt es keine signifikanten Unterschiede.

Ein Grossteil der Personen würde sich rückblickend wieder gleich entscheiden. Steuerliche Überlegungen sind der am öftesten genannten Grunde für einen Kapitalbezug. Die Motive für die Bezugsart unterscheiden sich aber deutlich nach gewähltem Pensionierungsmodell.

## Inhaltsverzeichnis

Management Summary	2
1 Einleitung	4
2 Institutioneller Hintergrund	7
3 Daten	8
4 Entwicklung und Determinanten der Kapitalbezüge bei PUBLICA	9
4.1 Anzahl der Pensionierungen und Pensionierungsalter	9
4.2 Entwicklung der Kapitalbezugsquote und Bezugsart	10
4.3 Regressionsanalyse: Determinanten des Kapitalbezugs	16
5 Hintergründe der Bezugsentscheidung	19
5.1 Sample und deskriptive Statistiken	19
5.2 Beweggründe und Hintergründe für Bezugsentscheidung	21
5.3 Beratung und Informationsquellen	23
5.4 Verwendung der Kapitalbezüge	25
6 Fazit	28
7 Quellen	29
8 Dank	29

# 1 Einleitung

Die Pensionierung bedeutet für viele Personen in der Schweiz nicht nur eine grosse persönliche Veränderung, sondern beinhaltet auch eine wichtige, irreversible finanzielle Entscheidung. Soll das angesparte Pensionskassenguthaben als lebenslängliche Rente, als Kapitalauszahlung oder als Kombination davon bezogen werden? Mehrere Faktoren machen diese Entscheidung aus individueller Sicht besonders bedeutsam: Erstens ist es ein meist grosser Betrag, der einer Person bei Rentenbeginn auf einmal zur Verfügung steht. Zweitens ist es eine irreversible Entscheidung, die jede versicherte Person nur einmal treffen kann. Drittens hat die Entscheidung für eine Bezugsoption Auswirkungen auf die finanzielle Situation während dem gesamten Ruhestand.

In den letzten Jahren hat der Anteil an Personen, die Kapital zur Pensionierung als Einmalauszahlung bezieht, stark zugenommen (siehe [Abbildung 1](#)). Schweizweit wurden im Jahr 2022 13 Milliarden CHF in Form einer Kapitalauszahlung bei der Pensionierung ausbezahlt (BFS, 2023). Im Vergleich zu vor fünf Jahren hat das Volumen des Kapitalbezugs um 79% und im Zeitraum von zehn Jahren um 121% zugenommen. Pro Kopf entspricht dies einer Zunahme von 27% (5 Jahre) respektive 40% (10 Jahre) auf 240k CHF pro kapitalbeziehende Person (BFS, 2023). Die Zahlen unterscheiden sich, da auch die Anzahl der Pensionierungen in diesem Zeitraum zugenommen haben.



Abbildung 1: Entwicklung der Kapitalbezüge in der Schweiz und bei PUBLICA

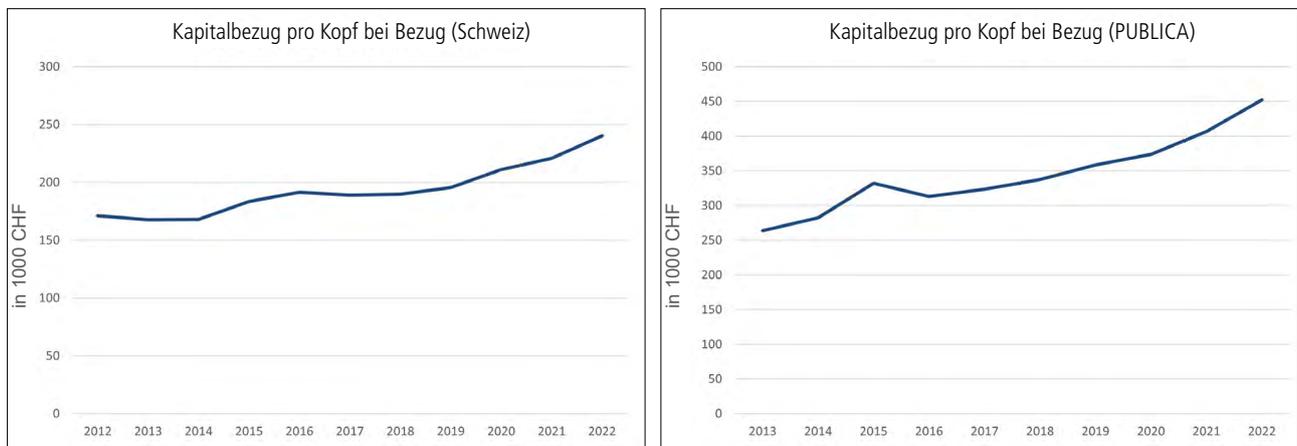


Abbildung 1: Entwicklung der Kapitalbezüge in der Schweiz und bei PUBLICA

Dieser Trend ist auch bei PUBLICA zu beobachten. Insgesamt wurden bei PUBLICA 2013 83 Millionen Franken ausbezahlt und 2022 335 Millionen CHF (+300%). Der Kapitalbezug pro Kopf aller Pensionierungen stieg von 87k CHF im Jahr 2013 auf 248k CHF im Jahr 2022 (+185%). Berücksichtigt man nur die Personen, die einen Kapitalbezug tätigen, stieg der Wert pro Kopf von 264k CHF im Jahr 2013 auf 452k CHF im Jahr 2022 (+71%). Gemessen am gesamten pensioniertem Altersguthaben (AGH) ist die Kapitalbezugsquote von 12% im Jahr 2013 auf 28% im Jahr 2022 gestiegen. Die pro Kopf gemessene durchschnittliche Kapitalbezugsquote hat von 14% auf 32% zugenommen. Der Anteil an Personen, die bei Pensionierung einen Teil ihres Altersguthabens als Kapital beziehen, stieg von 33% im Jahr 2013 auf 52% im Jahr 2022. Der Anteil der Personen, die ihr komplettes Vorsorgekapital als Kapitalbezug beziehen, stieg von 6% im Jahr 2013 auf 19% im Jahr 2022. In den letzten zehn Jahren haben sich somit die Auszahlungen pro Kopf, der Anteil der Personen, die Kapital zum Teil oder zu 100% beziehen, sowie die Kapitalbezugsquote erhöht.

Im Hinblick auf diese Veränderungen im Pensionierungsverhalten der versicherten Personen wird in dieser Studie untersucht, wie sich die Kapitalbezüge bei PUBLICA in den letzten zehn Jahren entwickelt haben. Danach wird eine Auswahl möglicher Determinanten des Kapitalbezugs betrachtet und analysiert, welche Personengruppen vermehrt Kapital beziehen und welche Personen eher eine Rente wählen. Die Ergebnisse einer Umfrage unter Personen, die in den letzten zehn Jahren bei PUBLICA pensioniert wurden, beleuchtet anschliessend Hintergründe der Bezugsentscheidung.

Fragestellungen im Zusammenhang mit dem Kapitalbezug bei Schweizer Pensionskassen wurden in den letzten Jahren auch in der wissenschaftlichen Forschung thematisiert. Bütler und Teppa (2007) zeigen, dass Personen mit niedrigen Altersguthaben vergleichsweise oft den Kapitalbezug wählen. Bütler et. al (2015) zeigen, dass eine Senkung des Umwandlungssatzes zu einer Erhöhung des Kapitalbezugs führt. Eine implizite Reduktion des Umwandlungssatzes um 8% führt zu einer Reduktion der «propensity to annuitize» von 16,8 Prozentpunkten. Bütler et. al (2017) zeigen, dass Ergänzungsleistungen Anreize bieten, das Altersguthaben als Kapital zu beziehen. Sie zeigen, dass dieser Effekt besonders gross für Personen mit tiefem Einkommen und Altersguthaben ist. Bütler und Ramsden (2024) zeigen schliesslich, dass die Besteuerung des Kapitalbezugs und der Altersrente die Auszahlungswahl beeinflussen. Orte, an denen die Rente relativ zum Kapitalbezug teurer ist, wird mehr Kapital bezogen. Zudem zeigen sie auf, dass Personen den Betrag des Kapitalbezugs an diskrete Änderungen im Steuersatz anpassen und ihre Steuerbelastung optimieren.

Die Ergebnisse zeigen unter anderem ähnliche Muster auch bei PUBLICA auf. Der Kapitalbezug nimmt deutlich über die Zeit zu. Dieser Trend hin zum Kapitalbezug hat sich insbesondere in den Jahren seit 2019 beschleunigt. Zweitens ist ein verstärkter Kapitalbezug von Personen mit relativ kleinen Altersguthaben bei PUBLICA sichtbar. Hier ist die Kapitalbezugsquote deutlich höher als bei Personen mit höheren Altersguthaben. Drittens beziehen Männer eher Kapital als Frauen, Personen, die jünger in Pension gehen, beziehen mehr Kapital als diejenigen, die zu einem späteren Zeitpunkt in Pension gehen. Zudem sind tiefere Umwandlungssätze mit höheren Kapitalbezugsquoten korreliert. Schliesslich gibt es keinen signifikanten Unterschied zwischen verheirateten und ledigen Personen.

Die Ergebnisse der Umfrage zeigen, dass die Zufriedenheit mit der eigenen Wahl in allen drei Gruppen (nur Rente, Kombination, nur Kapital) hoch ist. Über 90% würden sich heute nochmals gleich entscheiden. Die Motive für die Pensionierungswahl unterscheiden sich zwischen den verschiedenen Bezugsarten deutlich. Auf die offene Frage nach den Beweggründen werden bei reiner Rente häufig Sicherheit, regelmässiges Einkommen und kein Interesse an Geldanlagen genannt. Bei einer Kombination aus Rente und Kapital spielen Steuern, ein stabiles Einkommen und die Rückzahlung von Hypotheken eine wichtige Rolle. Beim vollständigen Kapitalbezug gewinnen das eigene Anlegen von Geld, die Möglichkeit des frühen Sterbens und der Umwandlungssatz an Bedeutung. Interessanterweise werden Angehörige in allen drei Varianten als Motivation genannt: bei der Rente via Hinterbliebenenleistungen und beim Kapital durch das Erhalten des ungekürzten Kapitals für den Partner und die Kinder. Auf die Frage nach den Gründen für einen Kapitalbezug geben die Befragten am häufigsten Steuern an (56%). Mit deutlichem Abstand folgen die Umsetzung einer eigenen Anlagestrategie, Finanzbedarf nach der Pensionierung (wie z.B. das Rückzahlen einer Hypothek) und der Umwandlungssatz. Bei der Entscheidungsfindung gewinnt die Beratung an Bedeutung. Der Anteil, der externen Rat in Anspruch genommen hat, hat sich in zehn Jahren verdoppelt. Personen mit Kapitalbezug liessen sich zudem fast zwei Mal so oft beraten wie Personen mit einer reinen Rente. Gewisse Informationsquellen (Vorsorgeexperten, Banken, Pensionskassen) korrelieren deutlich mit den Bezugsarten Kombination oder Kapital, wohingegen andere Informationsquellen (Arbeitgeber, Freunde/Familie, Arbeitskollegen) häufiger in Zusammenhang mit der Rente genannt werden. Die Risikobereitschaft beim Investieren und die Wichtigkeit von Erbschaften korrelieren positiv mit vermehrtem Kapitalbezug. 70% der Umfrageteilnehmenden geben an, das bezogene Kapital eigenständig zu verwalten. Das bezogene Kapital wird am häufigsten auf Bank- und Sparkonten angelegt, dicht gefolgt von Anlagefonds.

Diese Studie beschreibt in Kapitel 2 zunächst den institutionellen Hintergrund im Analysezeitraum. In Kapitel 3 werden die verwendeten Daten beschrieben. In Kapitel 4 werden die Ergebnisse der Analysen der Pensionierungsdaten von PUBLICA und in Kapitel 5 die Ergebnisse der Umfrage unter pensionierten Personen analysiert. Abschliessend wird in Kapitel 6 ein kurzes Fazit gezogen.

## 2 Institutioneller Hintergrund

Bei PUBLICA wurde in den letzten zwölf Jahren der Umwandlungssatz drei Mal gesenkt. Die Umwandlungssätze sind 2012, 2015 und 2019 nach unten angepasst worden. 2012 reduzierte sich der Umwandlungssatz im ordentlichen Pensionsalter 65 von 6,53% auf 6,15%. Im Jahr 2015 reduzierte sich der Umwandlungssatz nochmals auf 5,65%. Diese Senkungen wurden jeweils fast vollständig ausfinanziert. Das bedeutet, dass die Altersguthaben sowie die Beiträge um den Faktor der Reduktion entsprechend erhöht wurden.

2019 wurde der Umwandlungssatz schliesslich auf 5,09% reduziert und für Personen im Referenzalter zu 100% ausfinanziert. Je weiter eine Person vom Referenzalter entfernt war, desto geringer war die Ausfinanzierung. Die Kompensationen im Referenzalter entsprachen einem vollständigen Ausgleich im Referenzalter und wurden über zwanzig Jahrgänge bis auf null abgeschwächt. Auch bei dieser Senkung wurden die Beiträge entsprechend erhöht. Zudem wurde bei dieser Senkung eine Unterscheidung zwischen Personen über und unter 60 Jahren eingeführt. Personen über 60 Jahren zum Zeitpunkt der Anpassung haben die Ausfinanzierung nur bei Rentenbezug erhalten. De facto entspricht dies einem höheren Umwandlungssatz für diese Jahrgänge. Jüngeren Personen wurde die Ausfinanzierung ins Altersguthaben gutgeschrieben.

Neueintritte nach den Umwandlungssatzsenkungen haben nicht von den Aufwertungen, jedoch von den erhöhten Beiträgen profitiert.

Gleichzeitig haben sich im Zeitraum die reglementarischen Bestimmungen für den Kapitalbezug geändert. Bei PUBLICA war es in den letzten zehn Jahren immer möglich, dass komplette Altersguthaben als Kapital bei der Pensionierung auszahlen zu lassen. Jedoch sahen bis zum 1. Januar 2021 die Reglemente vor, dass Kapitalbezüge über 50% ein Jahr im Voraus angemeldet werden mussten. Seit dem 1. Januar 2021 gilt diese Restriktion nicht mehr.

Schliesslich hat sich das Umfeld der Pensionskassen verändert. Die individuelle Vermögensverwaltung wurde vereinfacht und neue Anbieter/Lösungen kamen auf den Markt. Drittanbieter bieten vermehrt Lösungen an, die direkt auf Personen abzielen, die ihr Altersguthaben als Kapitalbezug beziehen<sup>1</sup>. Dies widerspiegelt sich auch im Interesse der Allgemeinheit an diesem Thema. Die Anzahl der Google-Suchanfragen zum Thema «Kapitalbezug» hat sich in der Schweiz deutlich erhöht (siehe [Abbildung 2](#))<sup>2</sup>. Der Index beschreibt die Anzahl der Suchanfragen mit dem Stichwort «Kapitalbezug» relativ zum Zeitpunkt mit den meisten Anfragen (indexiert auf 100). Die Anzahl der Zeitungsartikel zu diesem Thema ist im gleichen Zeitraum auch stark gestiegen. Im Zeitraum von 2013 bis 2023 taucht das Stichwort «Kapitalbezug» immer öfter in Schweizer Zeitungen auf. In den Jahren 2013 und 2014 waren es 308 Erwähnungen, in den Jahren 2022 und 2023 hingegen 903.<sup>3</sup> Dies ist eine Verdreifachung der Zeitungsartikel zu diesem Thema. Personen in der Schweiz werden somit einerseits medial mit dem Thema Kapitalbezug vermehrt konfrontiert und setzen sich andererseits durch aktive Suchen auch vermehrt mit dem Thema auseinander.

<sup>1</sup> Beispiele sind Economico von c-alm, Angebote vom VZ Vermögenszentrum, zunehmende Verbreitung von selbst verwalteten Depots für ETF, Fonds und Aktien wie Swissquote und viele weitere FinTech.

<sup>2</sup> Die Daten stammen von trends.google.ch für das Stichwort «Kapitalbezug».

<sup>3</sup> Die Daten stammen von swissdix.ch für das Stichwort «Kapitalbezug».

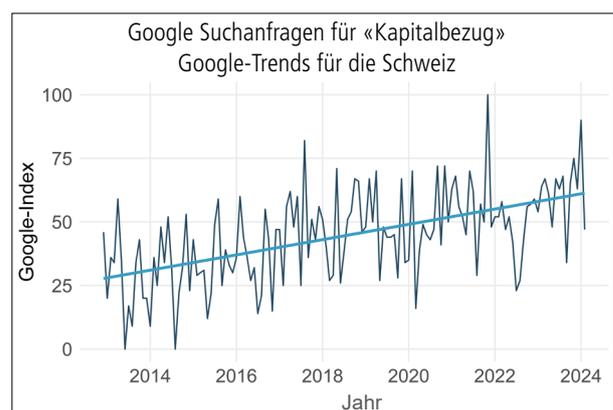


Abbildung 2: Google Suchanfragen zu «Kapitalbezug»

### 3 Daten

Die Studie basiert zum einen auf den Daten zu allen Pensionierungen bei PUBLICA im Zeitraum von 2013 bis 2023 (bis November). Insgesamt sind in diesem Zeitraum 13 000 Personen pensioniert worden. Für jede Pensionierung haben wir anonymisierte Informationen zum Pensionierungszeitpunkt, Alter bei der Pensionierung, Geschlecht, Zivilstand, vorheriger Lohn, zum Altersguthaben und Garantien, zum Kapitalbezug und zum gültigen Umwandlungssatz. Diese Daten werden durch Steuerdaten mit Steuersätzen für Kapitalbezüge auf Gemeindeebene (Wohnort bei Pensionierung) ergänzt. Pro Person wird das Vorsorgevermögen und die Kapitalbezüge von einzelnen Pensionierungsschritten summiert, wenn der Renteneintritt in mehreren Schritten erfolgt.

Zudem werden Daten aus einer anonymen Umfrage analysiert, die eine Auswahl von diesen 13 000 Personen erhalten hat. Zur Umfrage eingeladen wurden einerseits alle pensionierten Personen mit einer bei uns hinterlegten E-Mailadresse sowie eine randomisierte Auswahl der verbleibenden versicherte Personen per Post. Insgesamt haben 1 400 Personen im Zeitraum von Mai bis Juli 2024 an der Umfrage teilgenommen.

Tabelle 1 zeigt Statistiken für ausgewählte Variablen der administrativen Daten von PUBLICA für das Jahr 2013 und 2022. Die Anzahl der Pensionierungen ist von zirka 900 im Jahr 2013 auf 1 400 im Jahr 2022 gestiegen. Der Frauenanteil der Pensionierungen stieg von 24% auf 30%. Das durchschnittliche Alter bei der Pensionierung hat sich im gleichen Zeitraum leicht von 63,2 Jahren auf 63,5 Jahren erhöht. Das Altersguthaben zum Zeitpunkt der Pensionierung ist auch gestiegen. Es betrug im Jahr 2013 im Schnitt 708 000 CHF und im Jahr 2022 881 000 CHF. Zudem hat der Anteil des Altersguthabens, der als Kapital bei der Pensionierung bezogen wurde, stark zugenommen. Die pro Kopf gemessene durchschnittliche Kapitalbezugsquote stieg von 14% im Jahr 2013 auf 32% im Jahr 2022.

#### Pensionierungen im Jahr 2013

Variable	Anzahl	Durchschnitt	Median
Geschlecht (Frauen)	907	24%	–
Pensionierungsalter	907	63,19	63,20
AGH bei Pensionierung	907	CHF 708 182	CHF 612 985
Kapitalbezug	907	CHF 86 875	CHF 0
Kapitalbezug in % AGH	907	14%	0%

#### Pensionierungen im Jahr 2022

Variable	Anzahl	Durchschnitt	Median
Geschlecht (Frauen)	1 370	30%	–
Pensionierungsalter	1 370	63,53	64,00
Lohn vor Pensionierung	1 370	CHF 139 964	CHF 135 478
AGH bei Pensionierung	1 370	CHF 881 238	CHF 794 614
Kapitalbezug	1 370	CHF 248 148	CHF 24 601
Kapitalbezug in % AGH	1 370	32%	7%

Tabelle 1: Deskriptive Statistik für Pensionierungen im Jahr 2013 und 2022 bei PUBLICA.

## 4 Entwicklung und Determinanten der Kapitalbezüge bei PUBLICA

In diesem Kapitel wird die Entwicklung der Kapitalbezüge beschrieben, indem zuerst gewisse Aspekte isoliert betrachtet und danach gemeinsam in Regressionsmodellen analysiert werden.

### 4.1 Anzahl der Pensionierungen und Pensionierungsalter

Die Anzahl der Pensionierungen hat bei PUBLICA in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. [Abbildung 3](#) zeigt die Anzahl der Pensionierungen pro Jahr. Es ist ein positiver Trend zu beobachten und die jährlichen Pensionierungen haben seit 2013 um circa 30% zugenommen. Bei Teilpensionierungen gibt es in den Daten keinen Trend und die Anzahl der jährlichen Teilpensionierungen verbleibt auf einem ähnlichen Niveau. Deutlich zu sehen ist die Zunahme der Pensionierungen vor den Änderungen im Umwandlungssatz. Die Anpassungen des Umwandlungssatzes sind in den Grafiken als gepunktete Linien dargestellt. Man sieht eine starke Zunahme bei den Pensionierungen im Jahr vor den beiden Anpassungen des Umwandlungssatzes (2014, 2018). Dies ist auf den ersten Blick erstaunlich, da Versicherte für die Anpassung des Umwandlungssatz entschädigt wurden. Die Reduktion des Umwandlungssatzes wurde für Personen jedoch nur im Referenzalter durch eine Erhöhung des Altersguthabens vollständig ausgeglichen. Bei geplanten vorzeitigen Pensionierungen bestand jedoch ein Anreiz, sich noch vor der Anpassung pensionieren zu lassen, da sich dadurch keine signifikanten Rentenverluste für Personen ergab, die nahe an ihrem Pensionierungsalter waren. Es könnte zum Teil aber auch mit einem mangelnden Verständnis der Garantimassnahmen erklärt werden. Das durchschnittliche Pensionierungsalter der Neurentnerinnen und -rentner steigt über den beobachteten Zeitraum leicht von 63,2 Jahren auf 63,5 Jahren an (siehe [Abbildung 4](#)).

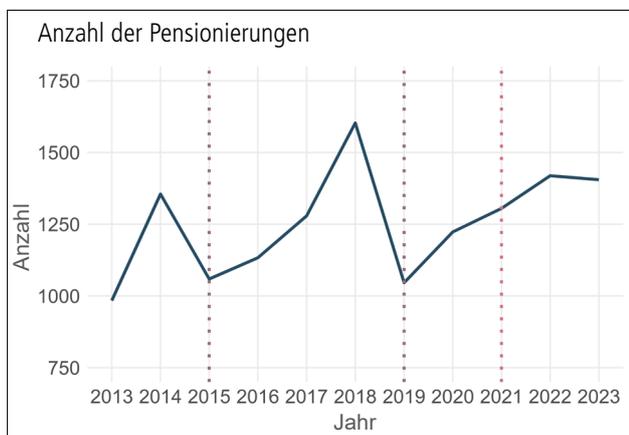


Abbildung 3: Anzahl der Pensionierungen

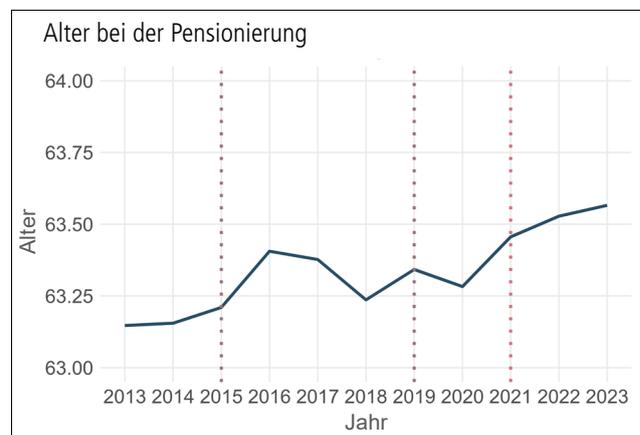


Abbildung 4: Pensionierungsalter

## 4.2 Entwicklung der Kapitalbezugsquote und Bezugsart

In diesem Abschnitt werden zwei zentrale Kennzahlen betrachtet: Die **Kapitalbezugsquote** misst den Betrag des Kapitalbezugs im Verhältnis zum verfügbaren Altersguthaben. Eine Kapitalbezugsquote von 50% bedeutet, dass eine Hälfte des Altersguthabens als Kapitalbezug und die andere Hälfte als lebenslange Rente bezogen wurde. Die **Bezugsart** basiert hingegen auf der Anzahl von Pensionierungen in den drei Kategorien: ausschliesslich **Rente**, **Kombination** aus Rente und Kapital, ausschliesslicher Bezug als **Kapital**. Versicherte Personen haben die Möglichkeit, bei der Pensionierung ihr Altersguthaben in eine lebenslange Altersrente umzuwandeln oder als Kapital in Form einer Einmalzahlung zu erhalten. PUBLICA erlaubt eine beliebige Kombination dieser beiden Bezugsformen.

Abbildung 5 zeigt links die Entwicklung der Kapitalbezugsquote. Die Zeitpunkte der Anpassungen des Umwandlungssatzes und die Vereinfachung beim Bezug durch die kürzere Anmeldefrist sind mit vertikalen gepunkteten Linien markiert. Der Anteil des Kapitalbezugs am verrenteten Alterskapital ist von 12% im Jahr 2013 auf 33% im Jahr 2023 gestiegen. Der Durchschnitt der individuellen Bezüge ist etwas grösser als der Anteil am gesamten verrenteten Kapital. Dieser nahm im Schnitt von 14% auf 36% zu. Das bedeutet, dass im Durchschnitt Personen mit höheren Guthaben einen kleineren Anteil ihres Guthabens als Kapital beziehen.

Abbildung 5 zeigt rechts den Anteil der Personen, die ihr Altersguthaben vollständig als Rente beziehen, eine Kombination von Rente und Kapitalbezug wählen oder sich ihr Kapital vollständig auszahlen lassen. Der Anteil der Personen, die zu 100% ihr Altersguthaben als Rente beziehen, hat deutlich abgenommen. Ihr Anteil ist von 67% im Jahr 2013 auf 43% im Jahr 2023 gesunken. Der Anteil der Personen, die eine Kombination aus Kapitalbezug und Rente gewählt haben, ist von 27% auf 38% gestiegen. Am deutlichsten hat der Anteil der Personen, die ihr gesamtes Altersguthaben als Kapital beziehen zugenommen. Dieser Anteil ist von 6% im Jahr 2013 auf 20% im Jahr 2023 gestiegen.

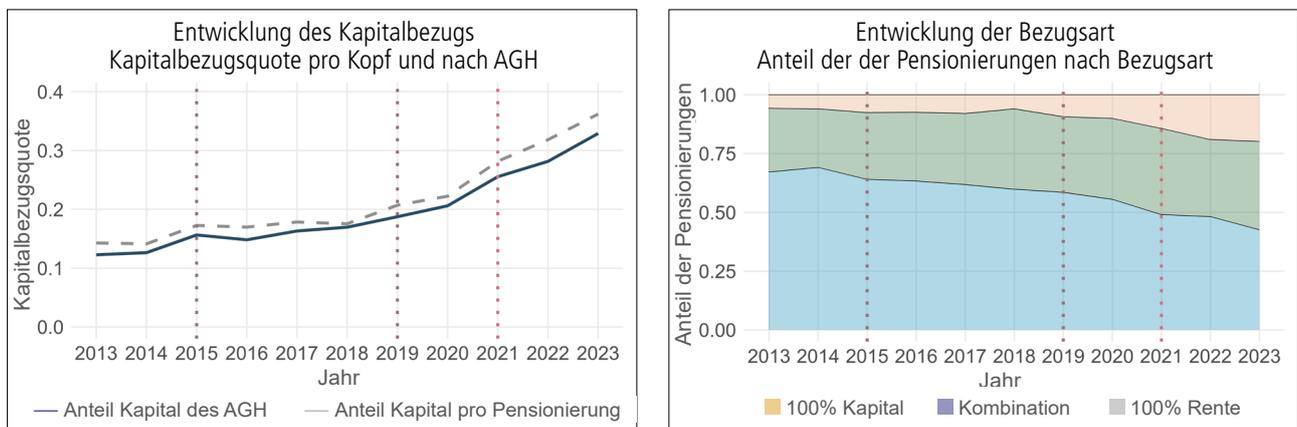


Abbildung 5: Entwicklung der Kapitalbezugsquote und Bezugsart

### Geschlecht

Der Trend im Kapitalbezug ist auch bei einer Unterteilung auf Männer und Frauen (siehe [Abbildung 6](#) oben) bei beiden Geschlechtern zu sehen. In den letzten Jahren hat sich der Anteil bei den Männern etwas stärker erhöht als bei den Frauen. Bei den Bezugsarten sieht man, dass Männer häufiger eine Kombination aus Rente und Kapital wählen, wohingegen Frauen öfters eine reine Rente wählen. Der Anteil der Männer und Frauen, die den vollständigen Kapitalbezug wählen, ist bei beiden Geschlechtern sehr ähnlich (siehe [Abbildung 6](#) in der Mitte und unten).

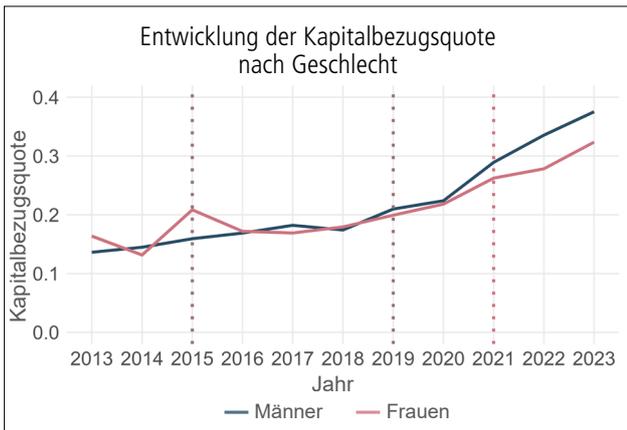
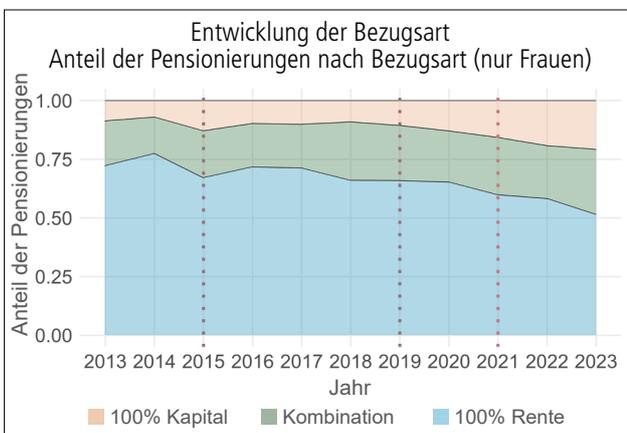
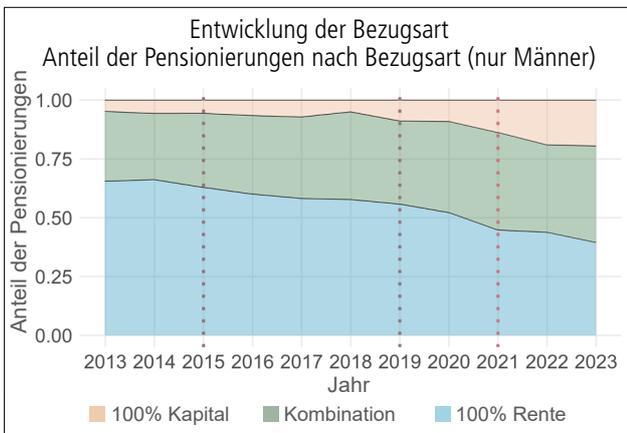


Abbildung 6:  
 Entwicklung der Kapitalbezugsquote und  
 Bezugsart nach Geschlecht



### Zivilstand

Eine Aufteilung nach Zivilstand ([Abbildung 7](#) oben) zeigt ein sehr ähnliches Verhalten von verheirateten und ledigen Personen. Die Entwicklung und das Niveau entsprechen jeweils einander.

Bei **Teilpensionierungen** wird insbesondere seit 2019 vermehrt Kapital bezogen. Seit der Vereinfachung der Anmeldung im Jahr 2021 ist der Anteil des kompletten Bezugs des Altersguthabens bei Teilpensionierung stark gestiegen. Der Anteil der Teilpensionierungen an allen Pensionierungen beträgt ungefähr 7%. Im Jahr 2022 sind bei 66% der Teilpensionierungen 100% des zu diesem Zeitpunkt verrenten Kapitals ausgezahlt worden.

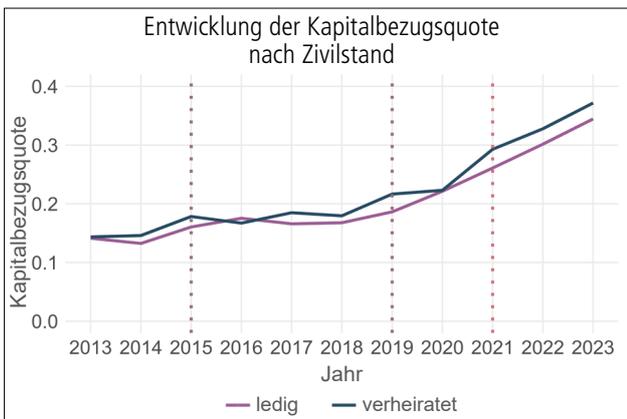
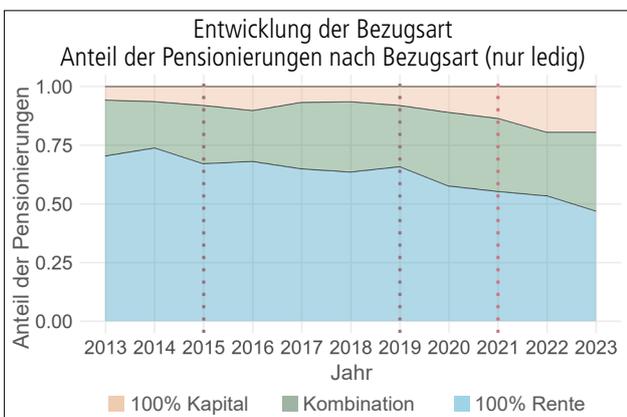
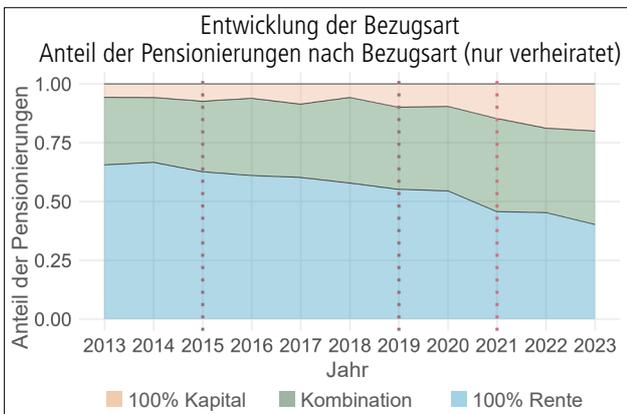


Abbildung 7: Entwicklung der Kapitalbezugsquote und Bezugsart nach Zivilstand



### Altersguthaben

In diesem Abschnitt betrachten wir den Kapitalbezug im Verhältnis zum verfügbaren Altersguthaben bei der Pensionierung. **Abbildung 8** stellt die Kombinationen aus Kapitalbezug und Altersguthaben bei der Pensionierung dar. In der Grafik oben links werden die einzelnen Beobachtungen und ein lokaler Durchschnitt (fitted polynomial) gezeigt und das abgebildete Verhältnis des Kapitalbezugs zum Altersguthaben zeigt verschiedene Verhaltensmuster: Personen, die mit relativ geringen Altersguthaben in Rente gehen, haben im Schnitt eine höhere Kapitalbezugsquote. Die Kapitalbezugsquote sinkt im Schnitt bis zirka 500 000 CHF Altersguthaben und steigt danach wieder etwas an. Das entsprechende Muster ist auch bei einer Gegenüberstellung zu den Löhnen zu beobachten. Zudem ist eine starke Häufung der Bezüge bei 0%, 50% und 100% des Altersguthabens sichtbar. Diese sind in der Grafik grün hervorgehoben. Es sind zudem Muster, die wie «Indifferenzlinien» aussehen, erkennbar, welche rot markiert sind. Das bedeutet, dass viele Leute einen «runden» Betrag, z.B. 100 000 CHF oder 200 000 CHF beziehen. Dies erklärt dann das sichtbare abnehmende «Linienmuster» im Verhältnis zum Altersguthaben.

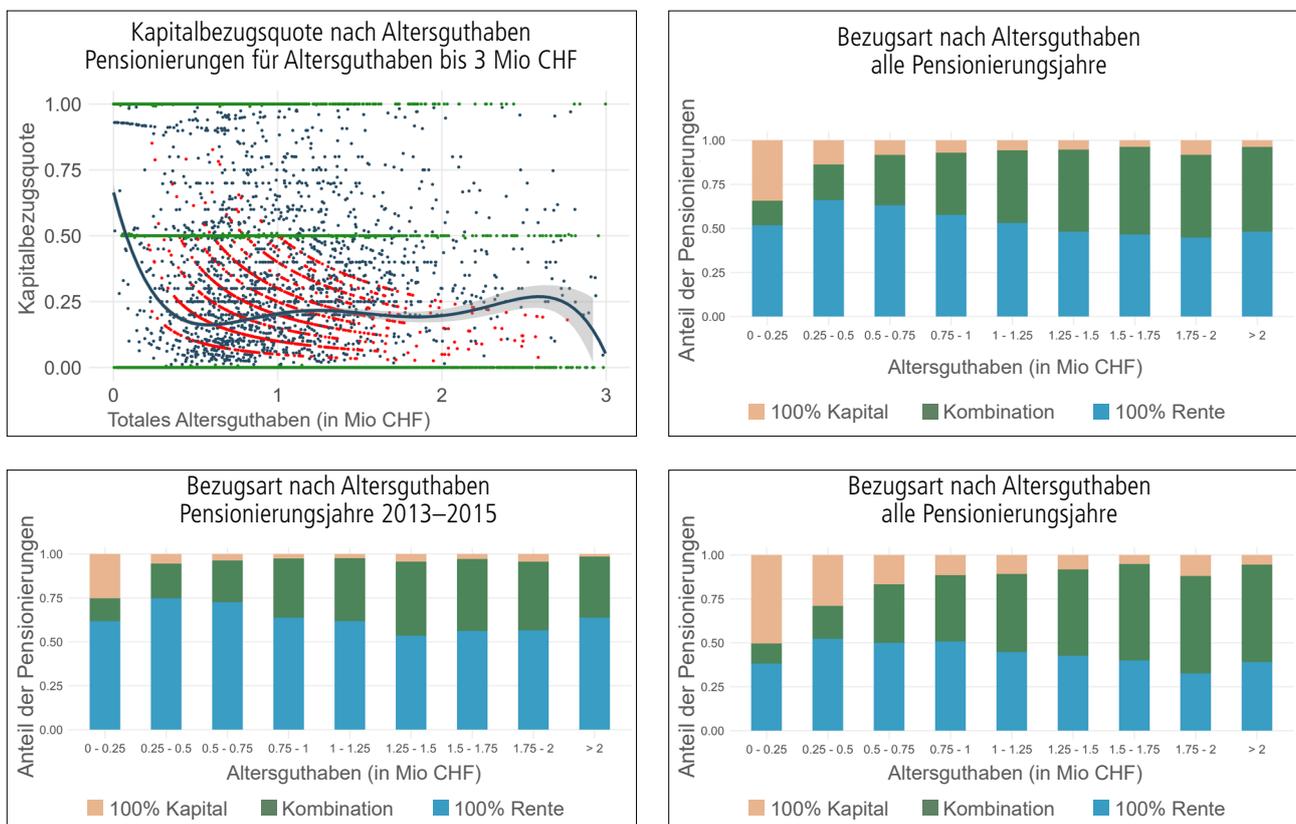


Abbildung 8: Kapitalbezug nach Altersguthaben

Auch bei dieser Dimension möchten wir den Anteil der versicherten Personen, die nur Kapital beziehen, eine Kombination wählen oder nur die Rente wählen anhand verschiedener Niveaus des Alterskapitalgruppen darstellen. In **Abbildung 8** zeigt die Graphik oben rechts, dass Personen mit Altersguthaben unter 250 000 CHF besonders oft die vollständige Auszahlung des Altersguthabens wählen. Danach steigt der Anteil der Personen, die eine Kombination wählen mit Altersguthaben bis circa 1,5 Millionen CHF weiter. Teilen wir das Sample in Pensionierungen in den Jahren 2013–2015 (Graphik unten links) sowie 2021–2023 (Graphik unten rechts) wird ersichtlich, dass dieses Muster in beiden Zeiträumen so zu beobachten ist, wobei sich der Anteil der Personen mit reinem Kapitalbezug und der Kombination deutlich erhöht hat.

### Altersguthaben und Rentenhöhe

Das Altersguthaben bei Pensionierung stieg im Zeitraum von 2019 bis 2023 an. Von 847 000 CHF im Jahr 2019 auf 902 000 CHF im Jahr 2023 (siehe [Abbildung 9](#)). Die versicherten Personen sind also mit 6,5% höheren Altersguthaben am Ende ihrer Laufbahn angelangt. Der effektive Umwandlungssatz für die Personen, die neu pensioniert wurden lag im Schnitt bei 4,9%. Dieser Umwandlungssatz ist etwas tiefer als der offizielle Umwandlungssatz aufgrund von Frühpensionierungen. Hätten die versicherten Personen jeweils das gesamte Altersguthaben verrentet, hätte es im Durchschnitt eine Altersrente für Neurentner von 41 600 CHF im Jahr 2019 und 44 400 CHF im Jahr 2023 bedeutet. Es ist also in diesen 5 Jahren eine theoretische leichte Zunahme bei den Renten zu beobachten, hätten die versicherten Personen ihr gesamtes Altersguthaben verrentet.

Das verrentete Alterskapital hat jedoch in diesem Zeitraum von 686 000 CHF auf 604 000 CHF abgenommen. Dies ist auf eine gleichzeitige Zunahme der Kapitalbezüge zurückzuführen: im selben Zeitraum haben die Kapitalbezüge von durchschnittlich 161 000 CHF im Jahr 2019 auf 299 000 CHF im Jahr 2023 deutlich zugenommen. Die Kapitalbezugsquote ist also von 19% auf 33% des verfügbaren Alterskapital angestiegen.

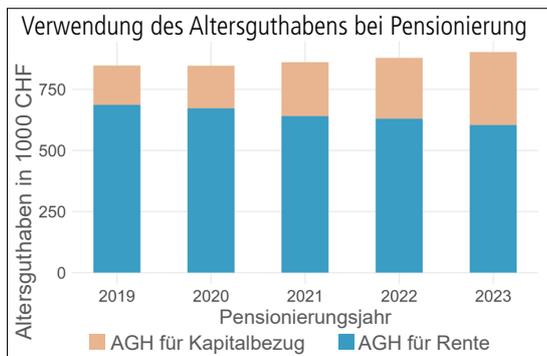


Abbildung 9:  
 Höhe und Verwendung des Altersguthabens

Die beobachteten Renten (unter Ausschluss der 100%igen Kapitalbeziehenden) sind dadurch im gleichen Zeitraum leicht zurückgegangen. Die durchschnittliche Neurente ist leicht von 37 500 CHF im Jahr 2019 auf 37 100 im Jahr 2023 zurückgegangen. Trotz zunehmenden Altersguthaben und konstantem Umwandlungssatz seit 2019 haben somit die beobachteten Neurenten abgenommen.

### Wohnkanton

Der Kapitalbezug unterscheidet sich zudem deutlich nach Wohnkanton. [Abbildung 10](#) zeigt den Durchschnitt der Kapitalbezugsquote pro Kanton, in dem eine versicherte Person wohnt. Der Ausreiser im Kanton AI ist eventuell auf wenige Beobachtungen zurückzuführen. In den Kantonen Basel-Stadt, Basel-Land und Genf wird relativ wenig Kapital bezogen. Hingegen wird in Glarus, Graubünden und Zug überdurchschnittlich viel Kapital bezogen. Die Grafik hinterlegt zudem farblich die absolute Steuerbelastung auf einen Kapitalbezug in Höhe von CHF 400 000. Diese Darstellung lässt aber keinen Rückschluss über die relative Steuerbelastung zwischen Kapital und Rente zu.

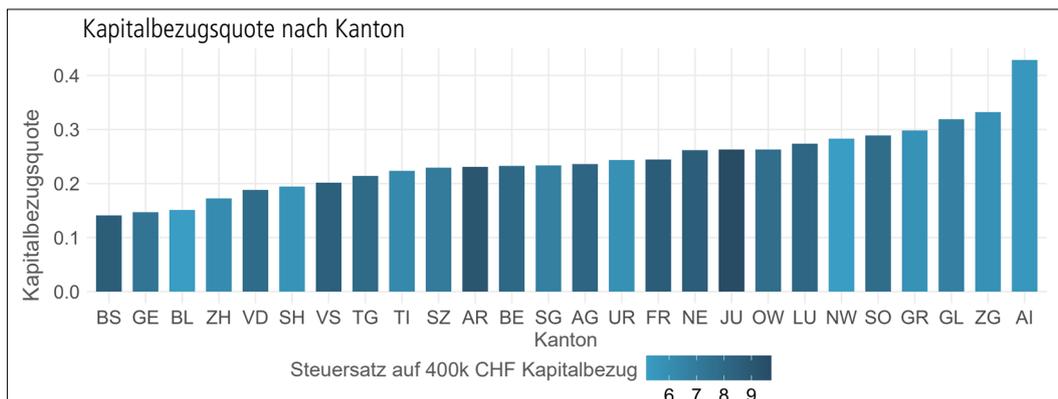


Abbildung 10: Kapitalbezugsquote nach Kanton

### Umwandlungssatz und Zusatzkompensationen

Der durchschnittliche Kapitalbezug unterscheidet sich auch im Bezug zum offiziellen Umwandlungssatz und zu den erhaltenen Garantien/Zusatzkompensationen für versicherte Personen, die schon vor der Anpassung des Umwandlungssatzes bei PUBLICA versichert waren. Versicherte Personen haben als Ausgleich für die Senkung des Umwandlungssatzes Zusatzkompensationen erhalten. Bei der Anpassung im Jahr 2019 wurde Personen ab 60 Jahren diese Kompensationen jeweils als Gutschrift auf ihr Alterskapital gewährt, wenn sie dieses in Form einer Rente bezogen haben. Dadurch hat sich die Höhe der Rente durch die Änderung des Umwandlungssatzes fast nicht geändert. Wurde der Kapitalbezug gewählt, ist diese Zusatzkompensation jedoch verfallen. Die Daten beinhalten Informationen zu den Zusatzkompensationen ab dem Jahr 2019. **Abbildung 11** zeigt die durchschnittliche Kapitalbezugsquote für Personen mit einer Zusatzkompensation im Vergleich zu versicherten Personen ohne Zusatzkompensation. Man kann sehen, dass Personen ohne solch eine Kompensation mehr Kapital beziehen. Trotzdem beträgt der Kapitalbezug bei Personen mit Zusatzkompensation 24% im Vergleich zu 37% bei Personen ohne Kompensation. Dies bedeutet, dass diese im Schnitt auf 25% ihrer Zusatzkompensation verzichtet haben, um Kapital zu beziehen. Dies entspricht einem Verzicht auf Altersguthaben im Durchschnitt in Höhe von 15 675 CHF.

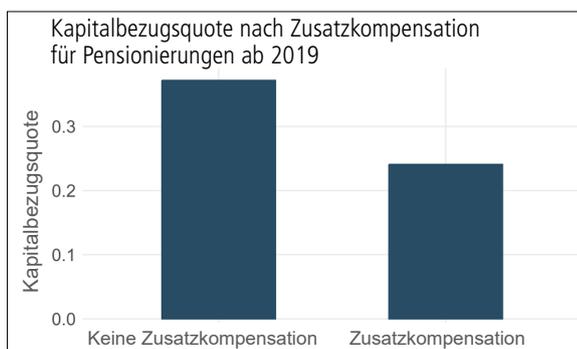


Abbildung 11:  
Kapitalbezug nach Zusatzkompensationen nach Umwandlungssatzsenkung

### Lebenserwartung

Adverse Selektion könnte bei der Wahl für den Kapitalbezug eine Rolle spielen. Die Frage ist, ob Personen, die ihre Überlebenswahrscheinlichkeit ab der Pensionierung als geringer einschätzen, vermehrt Kapital beziehen oder nicht. Wir können hier nur eine partielle Analyse durchführen, da wir alle Personen, die ihr gesamtes Altersguthaben als Kapital beziehen nicht weiter beobachten können. Sobald die versicherten Personen jedoch nur einen Teil des Altersguthabens als Kapital beziehen, kennen wir den Todeszeitpunkt. **Abbildung 12** stellt die durchschnittliche Kapitalbezugsquote für Personen mit dem gleichen Jahrgang dar, abhängig davon ob sie bereits verstorben sind (grau) oder noch leben (dunkelblau). Personen der Jahrgänge 1948–1954 und 1959, die bereits verstorben sind, weisen eine leicht erhöhte Kapitalbezugsquote auf. Für die Jahrgänge 1955–1958 ist hingegen die Bezugsquoten bei den Personen die noch am Leben sind höher. Dies deutet auf keine systematische adverse Selektion bei Versicherten hin, die zumindest einen Teil des Kapitals nach wie vor als Rente beziehen.

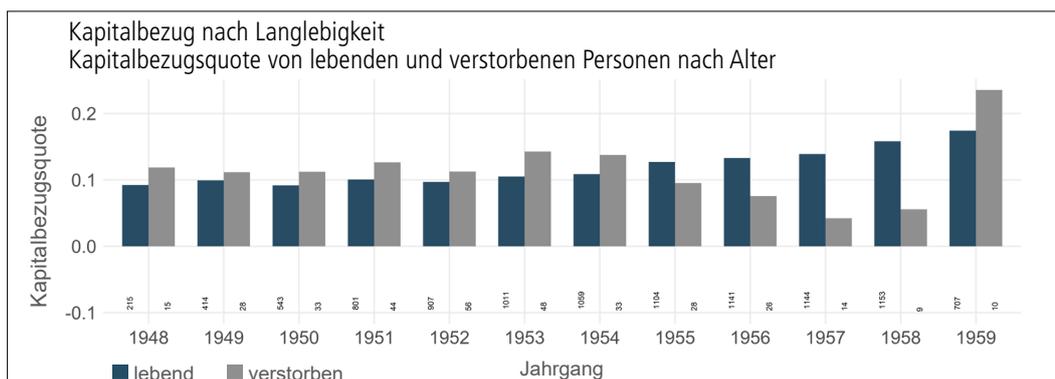


Abbildung 12: Kapitalbezug nach Langlebigkeit

### 4.3 Regressionsanalyse: Determinanten des Kapitalbezugs

Nachdem in den vorherigen Abschnitten Faktoren im Zusammenhang mit der Bezugsart und der Kapitalbezugsquote einzeln betrachtet wurden, werden in diesem Kapitel die Determinanten des Kapitalbezugs zusammenhängend betrachtet. Dafür werden Regressionsmodelle geschätzt, um die Determinanten des Kapitalbezugs zu analysieren und ceteris paribus Korrelationen der Faktoren mit der Kapitalbezugsquote zu berechnen.

Das Modell sieht folgendermassen aus:

$$KAP_i = \beta_0 + \alpha X_i + \beta_1 f(PensZeitpunkt_i) + \beta_2 f(AGH_i) + \beta_3 f(PensJahr_i) + \epsilon_i$$

#### Exkurs: Wie liest man die Ergebnisse der Regressionen?

Die Tabellen geben die empirisch berechneten Koeffizienten der verschiedenen Variablen in den Modellen wieder. Die Koeffizienten geben an, um wie viel sich die Kapitalbezugsquote bei einer Änderung der Variable um eine Einheit ändert und gleichzeitig alle anderen Variablen konstant gehalten werden. Bei den binären Variablen (z.B. Geschlecht) entspricht der Koeffizient dem Unterschied zwischen den beiden Gruppen in der Kapitalbezugsquote in Prozentpunkten (pp). In den Klammern sind die Standardfehler der Schätzung abgetragen und die Sterne markieren das Signifikanzniveau. Das Signifikanzniveau gibt an, mit welcher Wahrscheinlichkeit der geschätzte Koeffizient unterschiedlich von null ist.

Das Modell erklärt die Kapitalbezugsquote durch den Zeitpunkt der Pensionierung in Bezug auf das Referenzalter, das Altersguthaben, das Pensionierungsjahr und einer Reihe von weiteren Faktoren in  $X_i$ . Verschiedene Varianten des Modells zeigen verschiedene Spezifikationen für die Funktionen  $f()$  und die Auswahl der Faktoren in  $X_i$ . Die präferierten Modelle verwenden für  $f()$  und die Variablen in  $X$  eine nicht-parametrische Spezifikation, um möglichst wenig «Struktur» vorzugeben (vergleiche Modelle (1) bis (3)). Zudem vereinfacht eine solche Spezifikation den direkten Vergleich der verschiedenen Einflussfaktoren. Grundsätzlich verwenden wir für das Alterskapital Indikatoren für 5 gleich grosse Quantile, für den Pensionierungszeitpunkt 4 Quantile sowie einen Faktor für jedes Pensionierungsjahr. Bei Modell (4) und (5) werden die Quantile für das Altersguthaben und Pensionierungszeitpunkt sowie das Pensionierungsjahr mit Polynomen des 2. Grades ersetzt.  $X$  umfasst für alle Spezifikationen einen Indikator für das Geschlecht (Männer sind mit 1 codiert), den Zivilstand (verheiratet ist mit 1 codiert), die Sprache (deutsch, französisch und englisch) sowie den Kanton. Für das Modell (5) wird noch ein Indikator für den Umwandlungssatz hinzugefügt.

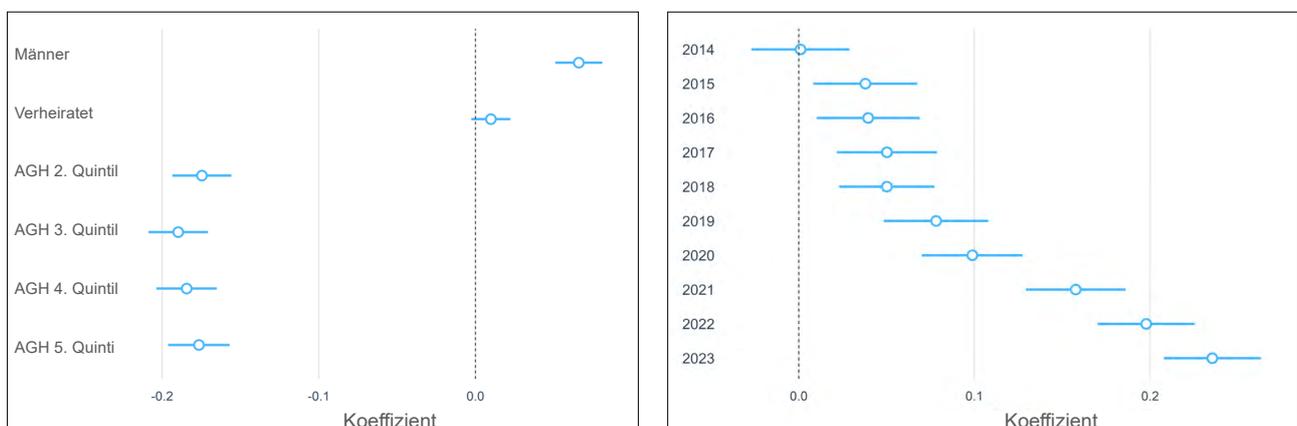


Abbildung 13 a, b: Ausgewählte Koeffizienten für Modell (1)

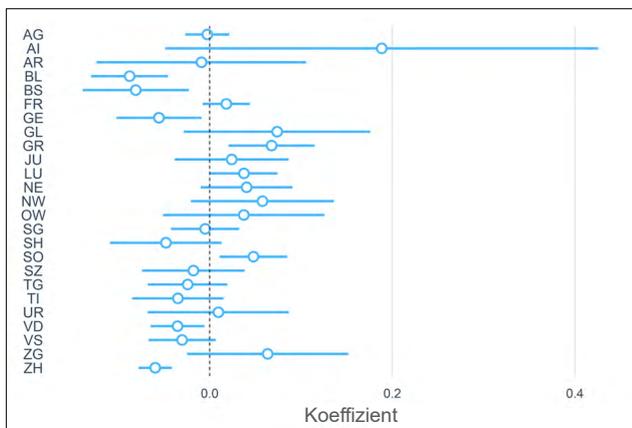


Abbildung 13 c:  
Ausgewählte Koeffizienten für Modell (1)

Tabelle 2 zeigt die Ergebnisse einer Auswahl von Spezifikationen. Modell (1) zeigt die Werte für die nicht-parametrische Spezifikation für das Pensionierungsjahr über den ganzen Zeitraum. Modell (2) bezieht sich nur auf die Jahre vor der ersten Umwandlungssatzsenkung und Modell (3) nur auf die letzten drei Jahre seit 2021. Modell (4) entspricht Modell (1), verwendet aber hingegen für das Pensionierungsjahr ein Polynom 2. Grades. Modell (5) nimmt zusätzlich den Umwandlungssatz als unabhängige Variable hinzu. Ausgewählte Ergebnisse für das präferierte Modell (1) sind auch grafisch in [Abbildung 13](#) dargestellt. Die Punkte in den Grafiken zeigen dabei jeweils den geschätzten Koeffizienten und die blauen Striche zeigen den Bereich des 95%-Konfidenzintervalls. Dieses gibt den Bereich an, in dem der geschätzte Koeffizient mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% liegt. Überschneidet sich der blaue Strich nicht mit der null Linie, spricht man von einem signifikanten Koeffizienten.

Die stärksten Korrelationen und grössten Effekte beobachtet man beim Altersguthaben und beim Pensionierungsjahr. Personen mit den niedrigsten Altersguthaben beziehen einen signifikant grösseren Anteil davon als Kapital. Vom ersten zum zweiten Quintil beträgt der Rückgang  $-17.5$  pp in der Kapitalbezugsquote. Personen werden dem ersten Quintil zugerechnet, wenn ihr Altersguthaben weniger als 425 000 CHF beträgt. Zwischen dem zweiten und fünften Quintil sind keine grösseren Differenzen mehr sichtbar.

Diese beobachteten Unterschiede in der Kapitalbezugsquote im Verhältnis zum Altersguthaben haben sich über die Zeit verstärkt. Im Vergleich zum 1. Quintil ( $<425k$  CHF) betrug der Rückgang der Kapitalbezugsquote im 2. Quintil  $-13.3$  pp in den Jahren 2013–2014 und in den Jahren 2021–2023 dann  $-21.8$  pp. Die Abnahme der Kapitalbezugsquote mit höheren Vermögen ist heute stärker als früher. Der Unterschied im Kapitalbezug der höchsten im Vergleich zu den niedrigsten Altersguthaben steigt für 2021–2023 auf  $-28.6$  pp.

Der zweite starke Faktor ist die Zunahme des Kapitalbezugs über die Zeit. Die Koeffizienten zeigen die Veränderung im Vergleich zum Jahr 2013. 2015 findet die erste signifikante Zunahme statt (3.8 pp). Die Quote verharrt auf ähnlichem Niveau von 2016 bis 2018 (4.0 pp bis 5.0 pp). Ab 2019 beobachtet man eine starke Zunahme der jährlichen Koeffizienten. Im Vergleich zu 2013 beträgt die Zunahme 2019 7.8 pp. Ab diesem Zeitpunkt steigt die Bezugsquote jedes Jahr deutlich an. Für 2023 beträgt der Koeffizient dann 23.5 pp.

Die Ergebnisse zeigen über alle Modelle hinweg, dass Männer im Vergleich zu Frauen im Schnitt eine höhere Kapitalbezugsquote aufweisen. Für den gesamten Zeitraum ist die Kapitalbezugsquote von Männern 6.6 pp höher. Betrachtet man nur den Zeitraum seit 2021 steigt dieser Koeffizient auf 11.3 pp. Es gibt keinen signifikanten Unterschied bei verheirateten Personen im Vergleich zu ledigen Personen oder zwischen den verschiedenen Sprachen (einzig im Sample von 2013–2014 beobachtet man, dass französischsprachige Personen etwas weniger Kapital beziehen). Zudem sind frühere Pensionierungen insbesondere in den letzten Jahren mit einem höheren Kapitalbezug verbunden.

Die Korrelationen sind robust im Hinblick auf die Verwendung eines Polynoms 2. Grades im Vergleich zu den Jahresindikatoren. Der Wert für Männer z.B. ändert sich gar nicht. Nimmt man noch den Umwandlungssatz hinzu, sieht man, dass die Reduktion im Jahr 2015 mit einer Erhöhung in der Kapitalbezugsquote von 4.8pp korreliert.

Die Kantone werden immer im Vergleich zum Kanton Bern betrachtet. Signifikant tiefere Kapitalbezugsquoten im Vergleich zum Kanton Bern haben die Kantone Basel-Stadt, Basel-Land, Genf, Schaffhausen, Waadt, Wallis und Zürich. Höhere Quoten sind mit den Kantonen Graubünden, Nidwalden, Solothurn und Luzern assoziiert.

	Abhängige Variable: Kapitalbezug als Anteil vom AGH				
	(1) Alle	(2) 2013 - 2014	(3) 2021 - 2023	(4) Alle & P.J.	(5) Alle & P.J. & UWS
Dummy Männer	0.066*** (0.008)	0.049** (0.019)	0.113*** (0.016)	0.065*** (0.008)	0.066*** (0.008)
Sprache					
Französisch	-0.013 (0.011)	-0.054** (0.024)	-0.031 (0.023)	-0.013 (0.011)	-0.013 (0.011)
Italienisch	0.011 (0.027)	0.028 (0.051)	-0.006 (0.065)	0.011 (0.027)	0.010 (0.027)
Dummy verheiratet	0.010 (0.007)	0.011 (0.014)	0.015 (0.013)	0.010 (0.007)	0.010 (0.007)
Altersguthaben					
2. Quintil (> 425k)	-0.175*** (0.011)	-0.133*** (0.020)	-0.218*** (0.024)	-0.175*** (0.011)	-0.175*** (0.011)
3. Quintil (> 635k)	-0.190*** (0.011)	-0.137*** (0.022)	-0.276*** (0.023)	-0.189*** (0.011)	-0.190*** (0.011)
4. Quintil (> 845k)	-0.184*** (0.011)	-0.122*** (0.022)	-0.290*** (0.022)	-0.184*** (0.011)	-0.184*** (0.011)
5. Quintil (> 1188k)	-0.176*** (0.011)	-0.084*** (0.025)	-0.286*** (0.022)	-0.175*** (0.011)	-0.176*** (0.011)
Pensionierungszeitpunkt					
2. Quartil (> -3)	0.005 (0.008)	0.053*** (0.016)	-0.051*** (0.018)	0.005 (0.008)	0.005 (0.008)
3. Quartil (> -1)	-0.026*** (0.007)	0.044*** (0.014)	-0.114*** (0.016)	-0.025*** (0.007)	-0.026*** (0.007)
4. Quartil (> 0)	-0.021 (0.017)	0.075 (0.046)	-0.105*** (0.030)	-0.020 (0.017)	-0.020 (0.017)
Kantone (Ref: BE)					
BL	-0.088*** (0.018)	-0.073** (0.036)	-0.139*** (0.038)	-0.088*** (0.018)	-0.088*** (0.018)
BS	-0.081*** (0.026)	-0.047 (0.060)	-0.132** (0.057)	-0.082*** (0.026)	-0.081*** (0.026)
GE	-0.056*** (0.021)	-0.054 (0.037)	-0.142*** (0.041)	-0.056*** (0.021)	-0.056*** (0.021)
GR	0.068*** (0.025)	0.055 (0.054)	0.112** (0.054)	0.067*** (0.025)	0.067*** (0.025)
LU	0.038* (0.019)	0.013 (0.039)	0.035 (0.043)	0.038* (0.019)	0.037* (0.019)
NW	0.058 (0.039)	0.094 (0.080)	0.170** (0.083)	0.057 (0.039)	0.059 (0.039)
SH	-0.048* (0.027)	-0.091** (0.036)	-0.060 (0.060)	-0.049* (0.027)	-0.048* (0.027)
SO	0.048** (0.022)	-0.028 (0.039)	0.044 (0.041)	0.047** (0.022)	0.048** (0.022)
VD	-0.035** (0.014)	0.022 (0.030)	-0.033 (0.030)	-0.035** (0.014)	-0.035** (0.014)
VS	-0.030* (0.018)	0.034 (0.038)	-0.0001 (0.040)	-0.032* (0.018)	-0.031* (0.018)
ZH	-0.060*** (0.009)	-0.042** (0.018)	-0.093*** (0.019)	-0.060*** (0.009)	-0.060*** (0.009)
restliche Kantone	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
UWS					
Dummy 0.0509					0.048** (0.023)
Dummy 0.0565					0.048*** (0.016)
Pensionierungsjahr					
2014	0.001 (0.012)	0.0004 (0.012)			
2015	0.038*** (0.013)				
2016	0.040*** (0.013)				
2017	0.050*** (0.013)				
2018	0.050*** (0.012)				
2019	0.078*** (0.014)				
2020	0.099*** (0.014)				
2021	0.158*** (0.014)				
2022	0.198*** (0.014)		0.045*** (0.015)		
2023	0.235*** (0.014)		0.078*** (0.015)		
Polynomial Pensionierungsjahr	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja
Konstante	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Observationen	12,375	2,076	3,805	12,375	12,375

Tabelle 2:  
Regressionsergebnisse

Bemerkung: Koeffizienten für 5 verschiedene Varianten des Modells. Modell (1) basiert auf dem gesamten Zeitraum und Jahresindikatoren zur Erfassung des Zeittrends. Modell (2) betrachtet nur die Jahre 2013-2014 und Modell (3) nur die Jahre 2021-2023. Das Modell (4) ersetzt die Jahresindikatoren mit einem Polynom 2. Grades als Vergleich zu Modell (1) und Modell (5) nimmt noch Indikatoren für die Levels des Umwandlungssatzes hinein. Abhängige Variable in allen Modellen ist die Kapitalbezugsquote. Robuste Standardfehler in Klammern. Das daraus folgende Signifikanzniveau wird wie folgt dargestellt: \*p<0.1; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.01. Daten: PUBLICA.

## 5 Hintergründe der Bezugsentscheidung

In diesem Kapitel werden die Ergebnisse der Umfrage unter pensionierten Personen von PUBLICA analysiert. Die Auswertung der beobachteten Pensionierungen der letzten 10 Jahre erlaubt, die Entwicklung der Kapitalbezüge bei PUBLICA im Detail zu analysieren. Allerdings können wir mit dieser Analyse keine Rückschlüsse über Beweggründe und Motivationen der Bezugsentscheidung bei der Pensionierung ziehen. Es wurde daher eine Umfrage unter Personen, die bei PUBLICA in diesem Zeitraum pensioniert wurden, durchgeführt. Ziel der Umfrage war es, mehr Informationen über die Hintergründe der Pensionierungsentscheidung zu erhalten.

Im Zeitraum von Mai bis Juli 2024 wurde eine Auswahl von Personen, die in den letzten 10 Jahren pensioniert wurden, eingeladen, an einer anonymen Umfrage teilzunehmen. Es wurden alle deutschsprachigen Personen angeschrieben, von denen eine E-Mail-Adresse vorhanden war (Rücklaufquote über 40%) und eine randomisierte Auswahl der verbleibenden deutschsprachigen Personen per Post (Rücklaufquote über 10%). Insgesamt haben 1400 Personen die Umfrage ausgefüllt. Dies entspricht circa 10% aller versicherten Personen, die in den letzten 10 Jahren pensioniert wurden.

### 5.1 Sample und deskriptive Statistiken

Insgesamt haben 1400 Personen die Fragen anonym beantwortet. Die durchschnittliche Antwortzeit betrug knapp 30 Minuten. Es gibt überproportional viele Antworten für die letzten beiden Pensionierungsjahre (2022 und 2023), unter anderem da wir hier von relativ vielen Personen eine E-Mail-Adresse verwenden konnten. Insgesamt haben wir aber Antworten, die den ganzen Zeitraum der letzten 10 Jahre abdecken (siehe [Abbildung 14](#)).

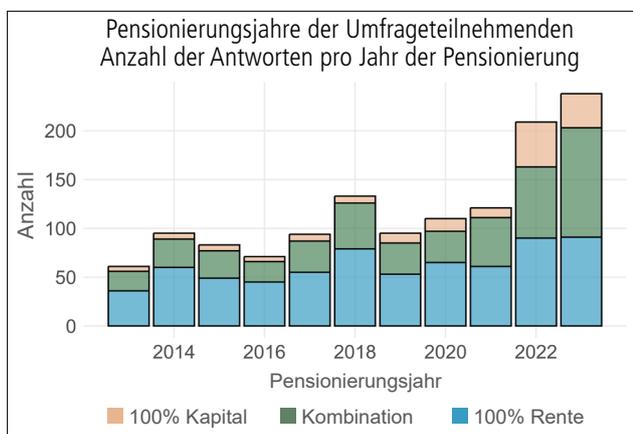


Abbildung 14:  
Verteilung der Antworten anhand der  
Pensionierungsjahre

In der Umfrage gaben die Personen an, ob sie sich bei der Pensionierung ausschliesslich für eine Rente, eine Kombination aus Rente und Kapital oder ausschliesslich für den Kapitalbezug entschieden haben. Viele Ergebnisse werden daher anhand dieser drei Gruppen präsentiert.

Die Antworten verteilen sich wie folgt auf die drei Bezugsvarianten: 51% haben bei ihrer Pensionierung ausschliesslich die Rentenoption gewählt, 37% haben sich für eine Kombination aus Rente und Kapital entschieden und 12% ausschliesslich Kapital bezogen. Diese Verteilung widerspiegelt relativ gut die beobachtete Verteilung in den Pensionierungsdaten aus dem Abschnitt zuvor. 82% der Umfrageteilnehmenden sind Männer und 70% geben an, Kinder zu haben. 71% der Umfrageteilnehmenden ist verheiratet und der Median der angegebenen Bandbreiten für das Altersguthaben bei der Pensionierung lag bei 750 000 CHF bis 1 000 000 CHF.

### Zufriedenheit mit Bezugsentscheidung und finanzieller Situation

Ein Grossteil der befragten Personen ist mit der getroffenen Entscheidung nach wie vor zufrieden. 94% der Personen würde die Entscheidung heute nochmals gleich treffen. Diese Antwort ist über den beobachteten Zeitraum sehr stabil und ist für alle Jahre im Zeitraum von 2013–2023 bei über 90%. Auch unterscheiden sich die Antworten zwischen Bezugsarten nicht wesentlich.

Ein Grossteil der Personen gibt an, dass sie den gewohnten Lebensstandard nach der Pensionierung beibehalten konnten. Dieser Wert ist im Laufe der Zeit leicht gesunken (siehe [Abbildung 15](#)). Die grösste Zustimmung auf diese Frage gab es von Personen mit Pensionierungsjahr 2014, für das 83% angaben, nach der Pensionierung ihren aktuellen Lebensstandard beibehalten zu können. Dieser Wert sinkt im Laufe der Jahre ab und erreicht für das Jahr 2020 mit 71% einen Tiefpunkt. Die Werte der letzten Jahre sind etwas höher. Grundsätzlich sind die Werte für Personen mit ausschliesslichem Rentenbezug etwas tiefer als für Personen, die die Kombination gewählt haben. Den grössten Anteil an Ja-Antworten beobachten wir für die Gruppe, die ausschliesslich die Kapitaloption gewählt hat.

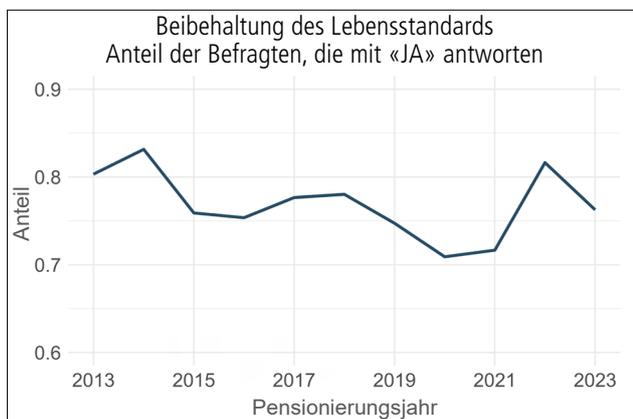
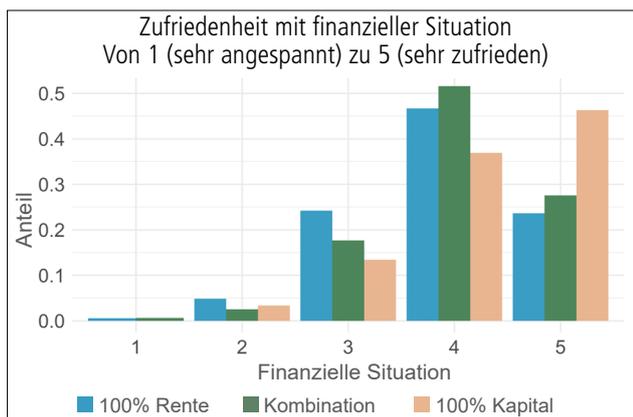
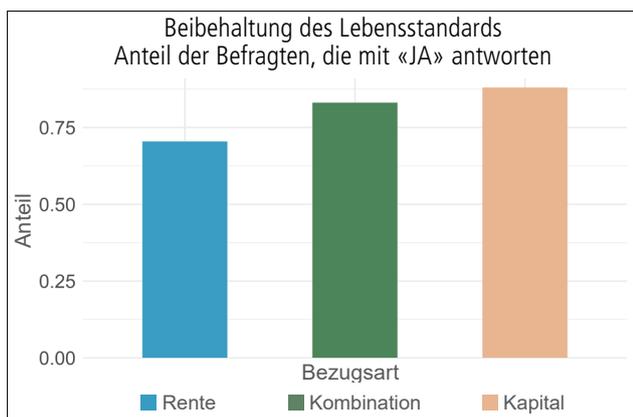


Abbildung 15:  
 Lebensstandard und finanzielle Situation





### Hintergründe des Kapitalbezugs

Auf die Frage nach den Gründen für einen Kapitalbezug (Mehrfachantworten möglich), entweder in Form einer Kombination oder als ausschliesslicher Kapitalbezug, geben die Befragten am häufigsten Steuern an (56%). **Abbildung 17** zeigt den Anteil der Personen, die die jeweilige Kategorie ausgewählt haben. Weniger häufig werden die Umsetzung einer eigenen Anlagestrategie (32%), ein Finanzbedarf nach der Pensionierung (z.B. Hypothek) (30%) und der Umwandlungssatz genannt (29%). Die persönliche Vermögenssituation und Erbschaftsüberlegungen folgen erst danach.

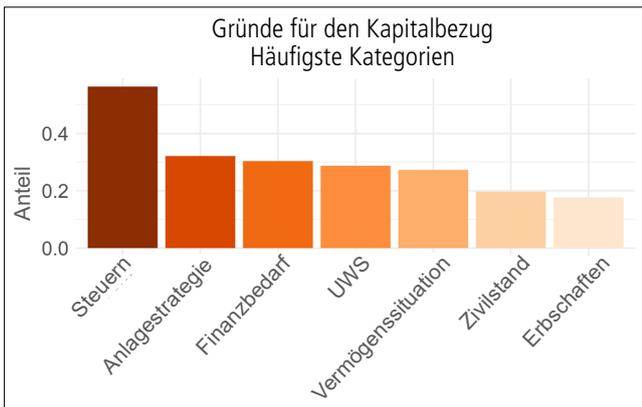


Abbildung 17:  
Gründe für den (Teil-)Kapitalbezug

### Dimensionen nach Bezugsart

Die Risikobereitschaft beim Investieren und die Wichtigkeit von Erbschaften korrelieren positiv mit vermehrtem Kapitalbezug. Auf einer Skala von 1 (stimme überhaupt nicht zu) zu 5 (stimme vollumfänglich zu) nimmt die durchschnittliche Risikobereitschaft von nur Rente (2,1) über Kombination (2,5) zu ausschliesslich Kapital (2,9) zu (Frage: «Ich bin bereit, Risiken beim Investieren oder Anlegen meines eigenen Geldes einzugehen.»). Insgesamt schätzen sich die Personen jedoch in allen Gruppen eher risikoavers ein. Das gleiche ist bei der Wichtigkeit von Erbschaften zu beobachten (Frage: «Wie wichtig ist es Ihnen, Ihrem Partner, Kindern oder anderen Personen eine Erbschaft oder Schenkung zu hinterlassen?»). Hier ist der Durchschnitt bei Rente 3,0, bei der Kombination 3,2 und bei Kapital 3,4. Die entsprechende Verteilung der Antworten ist in den **Abbildung 18** zu sehen.

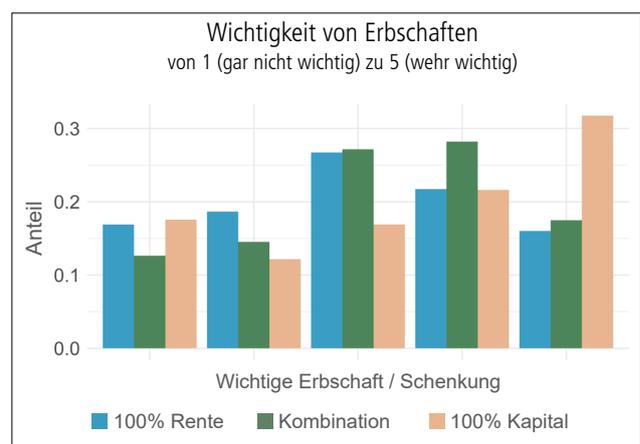
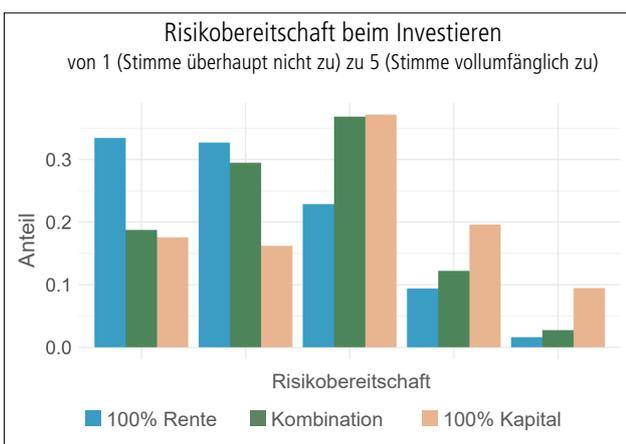


Abbildung 18: Risikobereitschaft und Erbschaften nach Bezugsart

Den eigenen Gesundheitszustand schätzen Personen, die nur Kapital bezogen haben ganz leicht schlechter ein als Personen mit Rente oder einer Kombination. Auf der Skala von 1 bis 5 schätzen die Befragten ihren Zustand im Schnitt mit 4,2 in den Gruppen Rente oder Kombination und mit 4,1 in der Gruppe Kapital.

Bei der finanziellen Bildung sehen wir, dass Personen, die die Kombination oder Kapital gewählt haben, im Schnitt die drei Fragen zu «financial literacy» öfters korrekt beantworteten als Personen, die nur die Rente gewählt haben. Der Anteil an korrekten Antworten ist in der Gruppe Kapital (75%) und Kombination (74%) deutlich höher als in der Gruppe Rente (66%). Zudem wurde das Pensionskassenwissen mit der Frage eruiert, ob PUBLICA zur Finanzierung einer lebenslangen Rente noch eine Rendite benötigt. Personen, die ausschliesslich das Kapital gewählt haben, schneiden bei dieser Frage (75% richtige Antworten) etwas schlechter ab als Personen, die die Rente oder die Kombination (80% richtige Antworten) gewählt haben (siehe [Abbildung 19](#)).

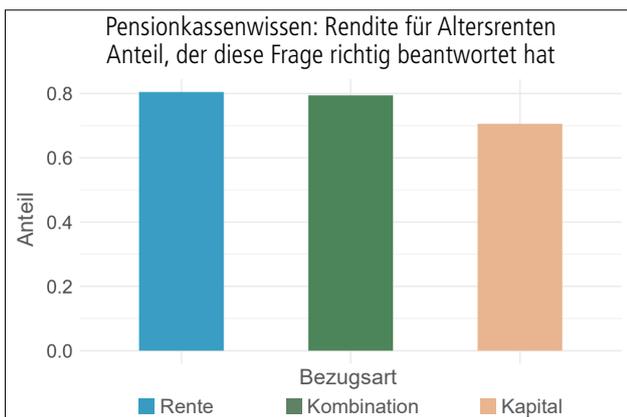


Abbildung 19:  
Pensionskassenwissen

Analog zu den Ergebnissen aus den Auswertungen der Daten, sehen wir in der Umfrage kein klares Muster zwischen den Bezugsarten anhand der Dimension Zivilstand (Anteil der Verheirateten ist bei Rente 70%, Kombination 76%, Kapital 67%) und einen höheren Anteil von Männern in den Bezugsarten Kombination (86%) und Kapital (82%) als bei der Rente (77%).

### 5.3 Beratung und Informationsquellen

Bezüglich des Entscheidungsprozesses im Zusammenhang mit der Pensionierung wurde zuerst gefragt, ob Personen bei ihrer Entscheidung externen Rat eingeholt haben.

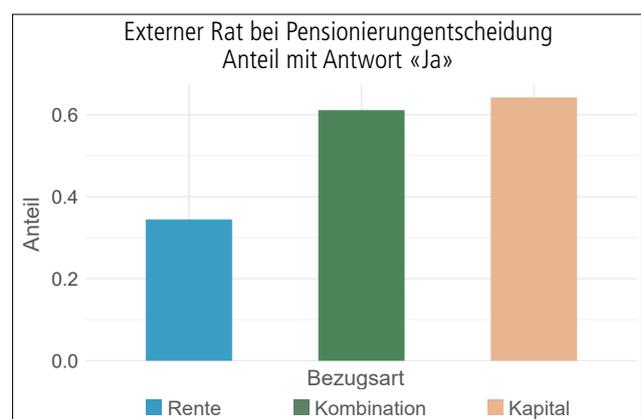
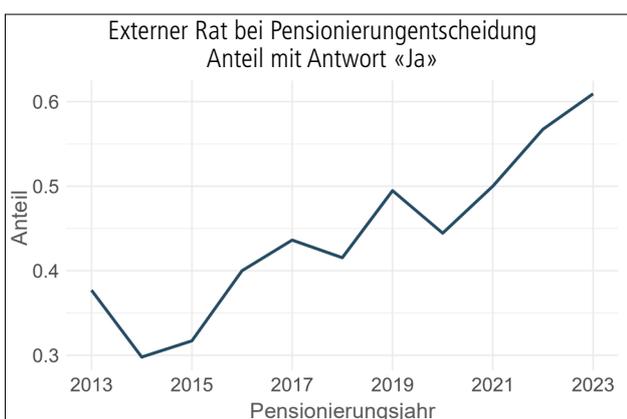


Abbildung 20: Externer Rat für Pensionierungsentscheid

Die Beratung hat bei der Entscheidungsfindung an Bedeutung gewonnen. Der Anteil der Personen, der externen Rat in Anspruch genommen hat, hat sich von gut 30% auf 60% in zehn Jahren fast verdoppelt (siehe [Abbildung 20](#)). Personen mit Kapitalbezug liessen sich fast doppelt so oft beraten wie Personen, die ausschliesslich eine Rente gewählt haben. Über den gesamten Zeitraum ist der Schnitt der Personen, die nur Kapital bezogen haben bei 64%, bei der Kombination bei 61% und bei reiner Rente bei 34%. Der Anstieg des Anteils lässt sich in allen drei Gruppen beobachten. Vergleicht man die Jahre 2013–2015 mit 2021–2023 nahm der Anteil, der sich beraten liess, bei den reinen

Rentenbeziehenden von 27% auf 39% zu. Wurde die Kombination gewählt, stieg der Anteil von 41% auf 70%. Beim vollständigen Kapitalbezug stieg der Anteil sogar von 35% auf 70%. Interessanterweise gibt es in Bezug auf das verfügbare Altersguthaben keine grossen Unterschiede. Personen mit Altersguthaben unter einer Million CHF liessen sich in 47% der Fälle extern beraten, Personen mit Altersguthaben über einer Million CHF zu 51%. Auch zwischen Männern und Frauen beobachtet man kleine Unterschiede. Frauen liessen sich in 43% der Fälle beraten und Männern etwas häufiger in 49% der Fälle.

Gewisse Informationsquellen (Vorsorgeexperten, Bankberaterinnen, Pensionskassenberater) korrelieren deutlich mit den Bezugsarten Kombination oder Kapital, wohingegen andere Informationsquellen (Arbeitgebende, Freunde/Familie, Arbeitskollegen) häufiger in Zusammenhang mit der Rente genannt werden (siehe [Abbildung 21](#)). Die folgenden Grafiken zeigen den Anteil der Personen, die die entsprechende Informationsquelle im Rahmen der Pensionierung genannt haben.

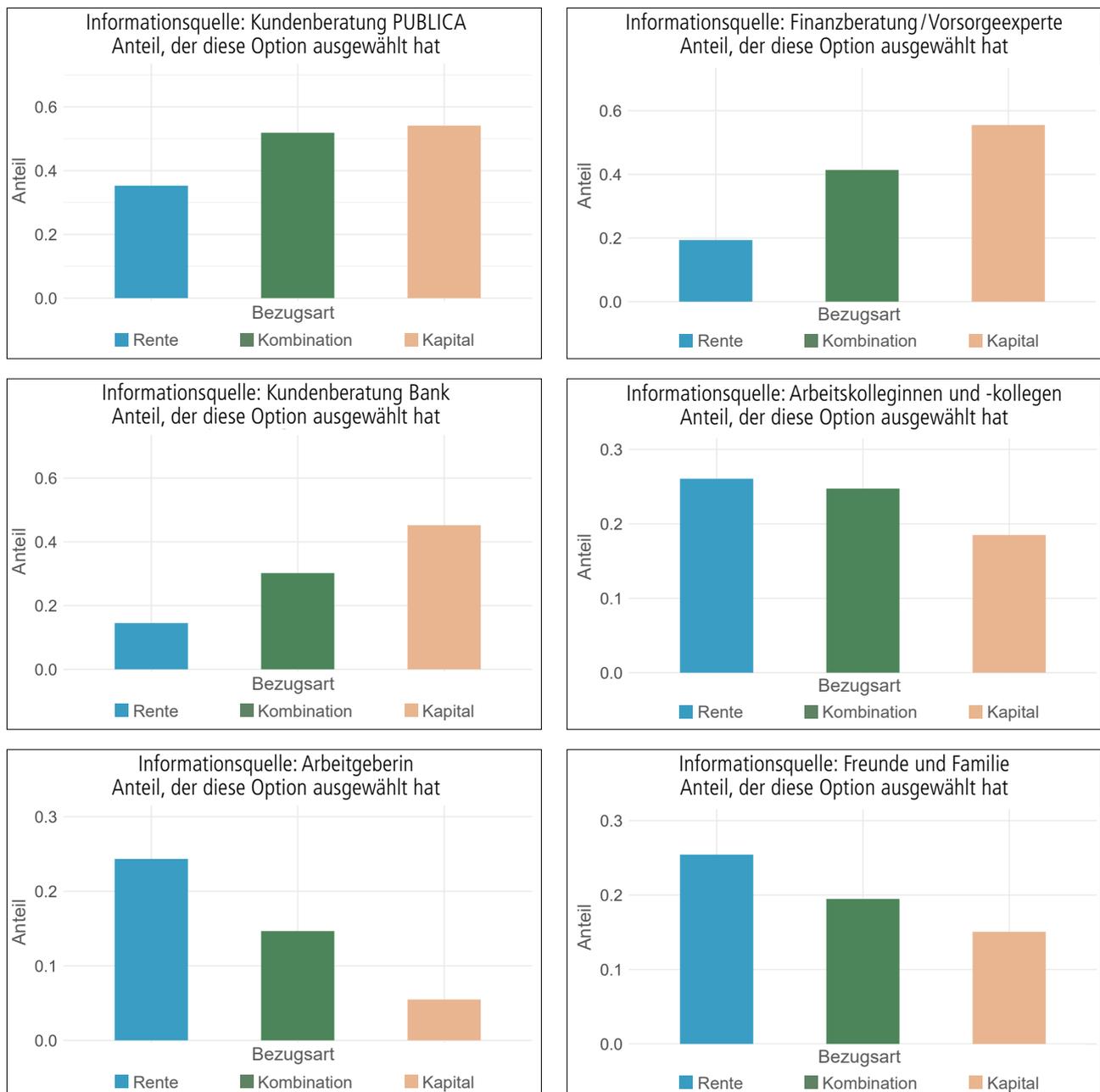


Abbildung 21: Informationsquellen

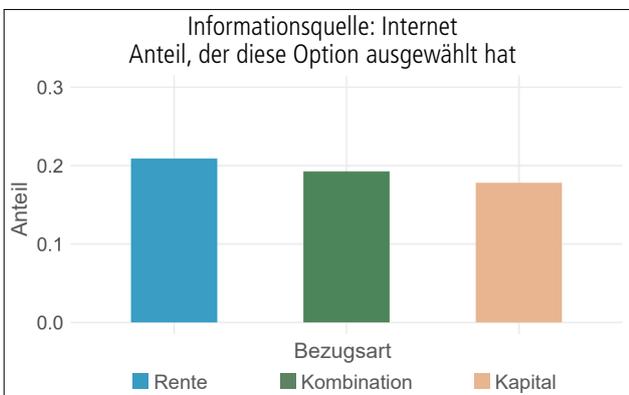
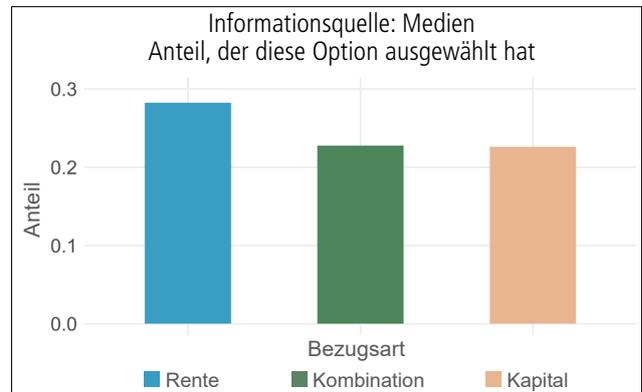
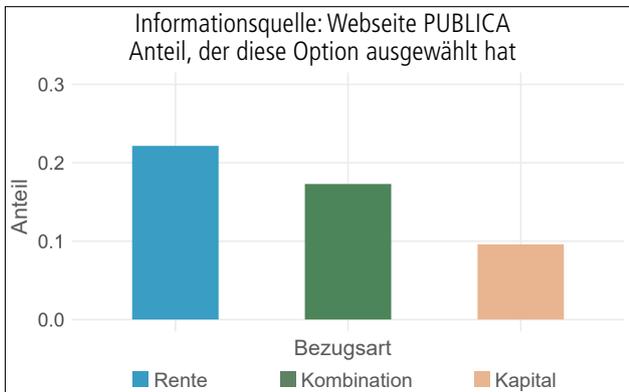


Abbildung 21:  
Informationsquellen

Hierbei waren Mehrfachnennungen verschiedener Ressourcen möglich. Personen, die den vollständigen Kapitalbezug gewählt haben, liessen sich fast doppelt so häufig durch die Kundenberatung der Bank und fast dreimal so häufig durch eine Finanzberatung oder Vorsorgeexperten beraten. Auch die Kundenberatung durch PUBLICA wird anteilig häufiger von Personen angegeben, die die Kombination oder den reinen Kapitalbezug gewählt haben. Hier ist die Differenz im Vergleich zur Gruppe Rente allerdings kleiner.

#### 5.4 Verwendung der Kapitalbezüge

Schliesslich wurden eine Reihe Fragen zur Verwendung des bezogenen Kapitals den Personen gestellt, die entweder die Kombination oder nur das Kapital gewählt hatten.

Bezüglich des Zeitpunkts der Verwendung des bezogenen Kapitals geben die meisten an, dass sie das Kapital gleichmässig über die Zeit verwenden möchten (siehe [Abbildung 22](#)). Bei der Kombination sind dies 43% der Befragten und mit 57% deutlich mehr beim Kapital. Bei der Gruppe, die die Kombination

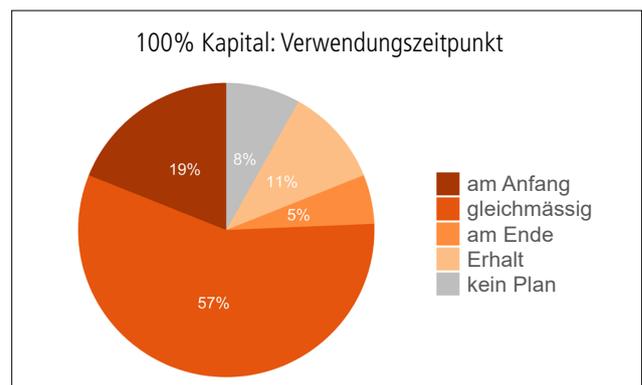
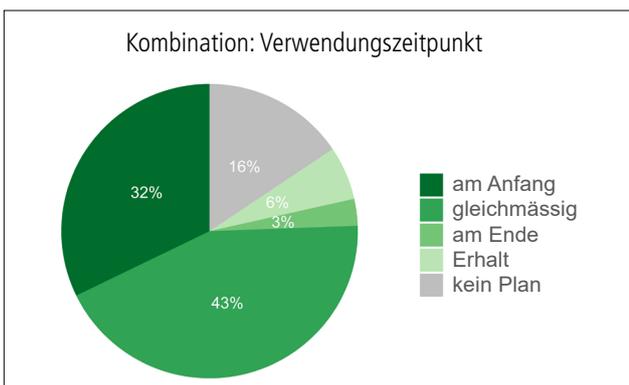


Abbildung 22: Zeitpunkt der Verwendung des Kapitals

gewählt hat, ist der Anteil der geplanten Verwendung in den ersten Jahren nach der Pensionierung ausgeprägter (32%) als bei der Gruppe mit ausschliesslichem Kapitalbezug 19%. Die geplante Verwendung eher am Ende ist in bei beiden Gruppen nicht sehr verbreitet. Der Kapitalerhalt spielt beim vollständigen Bezug mit 11% eine grössere Rolle als bei der Kombination mit 6%. 16% in der Kombination haben zudem keine genaue Verwendung geplant. Dies ist beim vollständigen Kapitalbezug weniger ausgeprägt mit 8%.

Ein Grossteil der Befragten gibt an, das bezogene Kapital bisher investiert oder gespart zu haben. Beim verwendeten Teil werden zuerst die Lebenshaltung, die Freizeit und danach Kreditrückzahlungen, z.B. von einer Hypothek, genannt. 70% der Umfrageteilnehmer geben an, das bezogene Kapital eigenständig zu verwalten. Das bezogene Kapital wird am häufigsten auf Bank- und Sparkonten angelegt, dicht gefolgt von Anlagefonds. Hier geben jeweils knapp 50% der Personen an, das Kapital dort angelegt zu haben. Es folgen Aktien bei einem Drittel der Befragten vor Immobilien bei einem Viertel (siehe [Abbildung 23](#)). Zu beachten ist, dass die Befragten mehrere Antworten ankreuzen konnten.

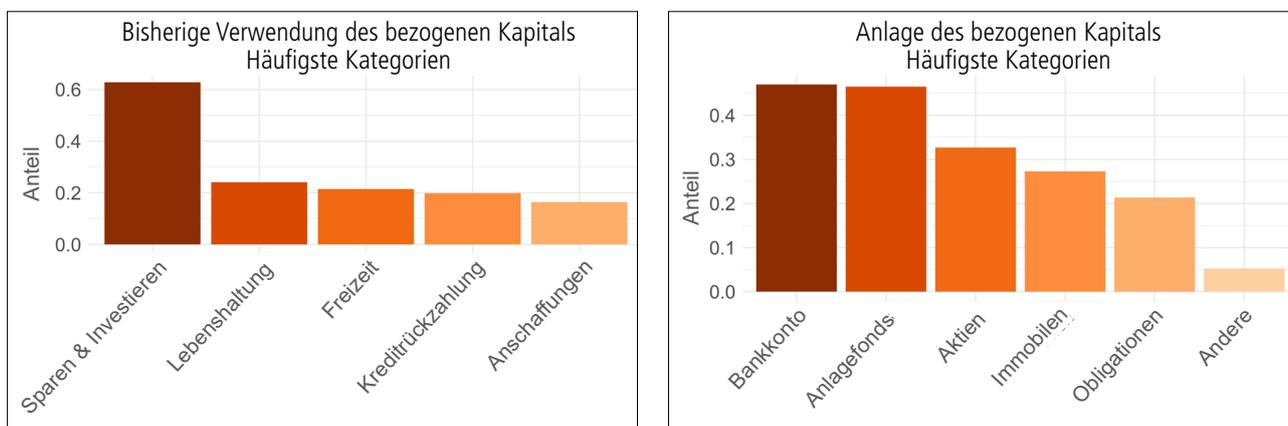


Abbildung 23: Verwendung und Anlage des bezogenen Kapitals

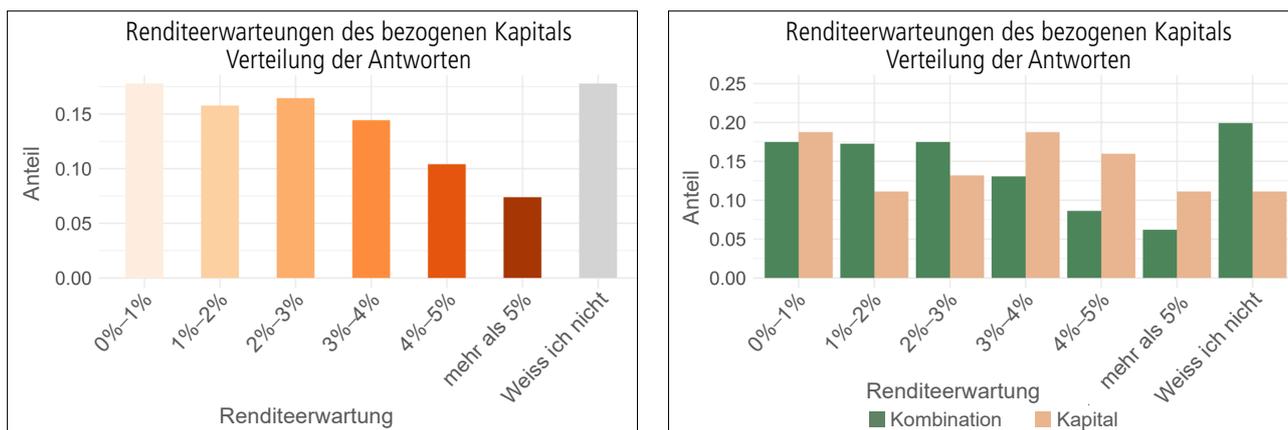


Abbildung 24: Renditeerwartung auf bezogenes Kapital

Die (erwartete) Rendite auf dem bezogenen Kapital liegt bei einem Drittel bei 0 bis 2% und bei einem knappen Drittel bei 2 bis 4%. 18% rechnen mit einer Rendite von mehr als 4%, und 17% kennen diese nicht (siehe [Abbildung 24](#)). Diese Renditen stimmen mit der beobachteten Anlageform relativ gut überein. Der Teil auf Bank- und Sparkonten kann den tiefen Renditen zugeordnet werden. Immobilien und Anlagefonds und dann Aktien den weniger verbreiteten höheren Renditen. 23% der Befragten geben an, dass die realisierte Rendite tiefer war als die erwartete Rendite vor / bei der Pensionierung. Viele Kapitalbeziehende rechnen somit mit einer Rendite, die unter der impliziten Rendite, die ihnen durch den Umwandlungssatz garantiert gewesen wäre (momentan 2,4%), liegt.

In [Abbildung 24](#) rechts ist zudem ersichtlich, dass Personen mit vollständigem Kapitalbezug mit höheren Renditen kalkulieren und deutlich weniger oft angeben, dass sie die (erwartete) Rendite nicht kennen. Die Renditeerwartung spiegeln auch die Risikobereitschaft der Umfrageteilnehmenden. Personen mit niedrigerer Risikobereitschaft (Level «1» oder «2») rechnen mit deutlich tieferen Renditen im Vergleich zu Personen mit mittlerer Risikobereitschaft (Level «3»). Personen mit ausgeprägtester Risikobereitschaft (Level «4» oder «5») geben die höchsten erwarteten Renditen an. Die Verteilung der erwarteten Renditen in diesen drei Gruppen sind in der [Abbildung 25](#) ersichtlich.

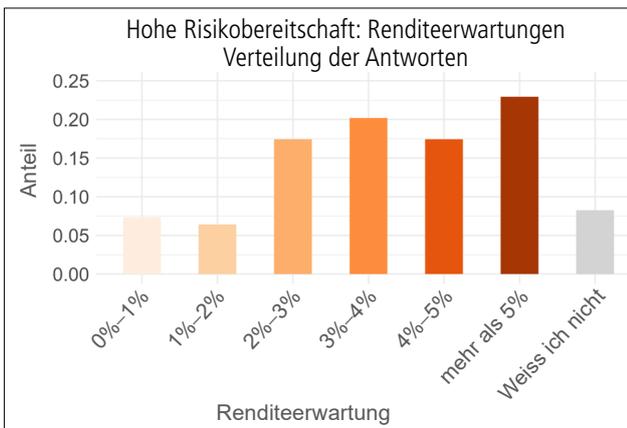
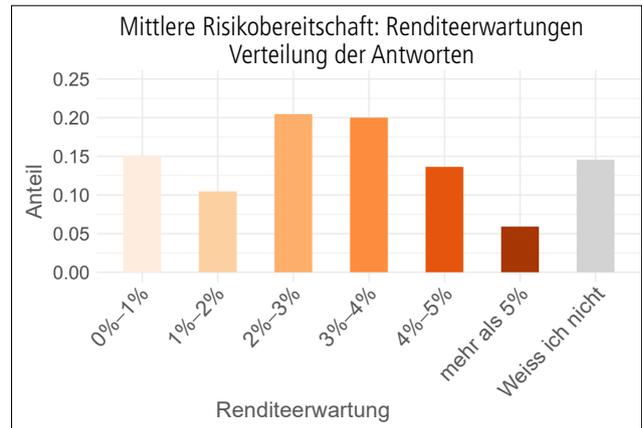
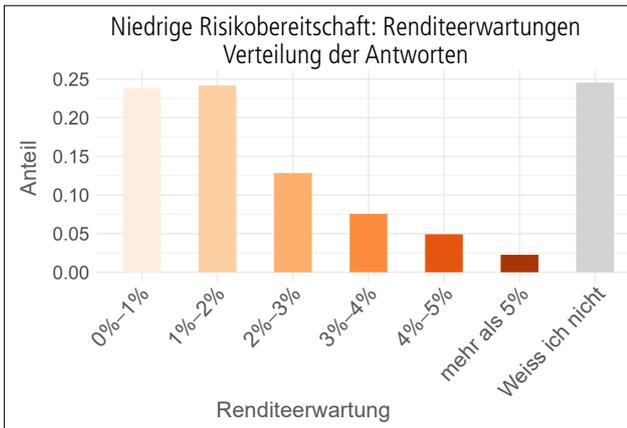


Abbildung 25:  
Renditeerwartung nach Risikobereitschaft

## 6 Fazit

Durch die Zunahme des Kapitalbezugs bei der Pensionierung wird der Versicherungsaspekt als zentraler Anteil der Altersvorsorge zunehmend geschwächt. Der Versicherungsschutz, die eine Pensionskasse durch eine Rente gegen die Risiken Langlebigkeit sowie Finanzmarktrisiken bietet, entfällt bei dem als Kapital bezogenen Anteil des Altersguthabens und diese Risiken gehen auf die einzelne Person über.

Der Kapitalbezug bei der Pensionierung gewinnt an Bedeutung, und die Bezugsquote hat sich noch nicht auf einem neuen Niveau stabilisiert. Diese Entwicklung ist sowohl schweizweit als auch bei PUBLICA zu beobachten. Dabei ist nur ein Teil der Bezugsgründe durch die Pensionskasse selbst beeinflussbar. Zwar nennen Personen auch den Umwandlungssatz als Grund für einen Kapitalbezug, deutlich häufiger werden allerdings steuerliche Überlegungen genannt. Zudem rangiert der Umwandlungssatz in der Häufigkeit der Nennungen auf einem ähnlichen Niveau wie Liquiditätsbedarf bei der Pensionierung oder der Wunsch nach der Umsetzung nach einer eigenen Anlagestrategie. PUBLICA als Pensionskasse kann diese Faktoren nur bedingt selbst durch ihr Vorsorgeangebot beeinflussen.

Deutlich beobachtbar ist die Zunahme der externen Beratung und Informationsbeschaffung im Zusammenhang mit der Pensionierung. Personen suchen vermehrt Beratungsangebote auf. Zukünftig wird eine gute Informationspolitik durch die Pensionskassen weiter an Bedeutung gewinnen, so dass die versicherten Personen eine fundierte Entscheidung bei dieser bedeutenden Frage treffen können.

Die langfristigen Konsequenzen der Zunahme des Kapitalbezugs wird man erst in Zukunft abschliessend beurteilen können. In der Momentaufnahme der Umfrage scheinen die Personen mit (Teil-) Kapitalbezug ihre finanzielle Situation eher besser einzuschätzen als Personen mit einem reinen Rentenbezug. Wie sich dies im Verlaufe des gesamten Ruhestandes entwickelt, bleibt eine Frage für zukünftige Analysen.

## 7 Quellen

Bütler, M., & Ramsden, A. (2024). How taxes impact the choice between an annuity and the lump sum at retirement. *Journal of Pension Economics & Finance*, 23(1), 1–29.

Bütler, M., Peijnenburg, K., & Staubli, S. (2017). How much do means-tested benefits reduce the demand for annuities?. *Journal of Pension Economics & Finance*, 16(4), 419–449.

Bütler, M., Staubli, S., & Zito, M. G. (2013). How much does annuity demand react to a large price change?. *The Scandinavian Journal of Economics*, 115(3), 808–824.

Bütler, M., & Teppa, F. (2007). The choice between an annuity and a lump sum: Results from Swiss pension funds. *Journal of Public Economics*, 91(10), 1944–1966.

Bundesamt für Statistik (BFS). 2023. «2022: Kapitalbezug bei Pensionierung weiterhin im Trend» Abgerufen am 11.01.2024 auf 2022: Kapitalbezug bei Pensionierung weiterhin im Trend – Pensionskassenstatistik 2022: Definitive Ergebnisse und Kennzahlen | Medienmitteilung | Bundesamt für Statistik (admin.ch)

## 8 Dank

Ich danke Emmanuelle Gremaud, Melih Cirit und Markus Wicki für die wertvollen inhaltlichen Inputs und die Unterstützung bei der Vorbereitung der Datengrundlage.

Fabio Hauffer, PUBLICA  
Bern, November 2024

Pensionskasse des Bundes PUBLICA  
Eigerstrasse 57  
3007 Bern

Tel. +41 58 485 21 11  
Fax +41 58 485 21 13  
[info@publica.ch](mailto:info@publica.ch)  
[publica.ch](http://publica.ch)