

Ein Reformvorschlag zur gesetzlichen Rentenversicherung

Der wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft hat kürzlich in einem Gutachten einen Umbau der gesetzlichen Rentenversicherung in Richtung Kapitaldeckung vorgeschlagen. Professor Manfred J. M. Neumann erläutert die Empfehlungen des Beirats. Professor Winfried Schmähl nimmt zu den Vorschlägen Stellung.

Manfred J. M. Neumann

Ein Einstieg in die Kapitaldeckung der gesetzlichen Renten ist das Gebot der Stunde

Die Rentenversicherungssysteme der Industrieländer werden in der ersten Hälfte des nächsten Jahrhunderts aufgrund eines absehbaren steilen Anstiegs der Altenquotienten in bedrohliche Finanzierungskrisen geraten. Auch in Deutschland ist mit gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen und schwerwiegenden sozialen Konflikten zu rechnen, wenn nicht rechtzeitig Maßnahmen ergriffen werden, die der gesetzlichen Rentenfinanzierung eine neue, langfristig tragfähige Grundlage geben. Der einzig erfolgversprechende Weg ist ein Umbau der gesetzlichen Rentenversicherung in Richtung Kapitaldeckung. Entsprechendes gilt für andere Systeme staatlicher Altersvorsorge, wie die knappschaftliche Rentenversicherung und die Beamtenversorgung. Von dieser für Ökonomen keineswegs neuen Einsicht geleitet hat der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft jetzt vorgeschlagen, im Rahmen der gesetzlichen Rentenversicherung die Umlagefinanzierung

durch eine privatwirtschaftlich organisierte Teilkapitaldeckung zu ergänzen¹.

Im politischen Raum hat das Gutachten bisher kaum Anklang gefunden, weil eine Rentendiskussion vor der Bundestagswahl als wenig opportun erscheint. Viele Politiker der Regierungskoalition wie der Opposition hoffen zudem noch immer, daß kleinere Korrekturen des überkommenen Systems ausreichen werden, die Rentenfinanzierungsprobleme der Zukunft zu meistern. Es wäre aber kurzsichtig, nur die nächsten zehn bis fünfzehn Jahre in den Blick zu nehmen, denn die Probleme einer schrumpfenden Erwerbsbevölkerung und eines steigenden Altenquotienten werden sich von dem Jahr 2020 an zunehmend verschärfen und die Rentenversicherung in den dreißiger Jahren des kommenden Jahrhunderts mit voller Wucht treffen. Der Altenquotient wird im Jahr 2035 mindestens doppelt so hoch sein wie heute. Erst dann oder wenige Jahre zuvor

mit dem Umbau der Rentenversicherung zu beginnen, wäre viel zu spät. Der Ausweg, die Umlagefinanzierung durch Kapitaldeckung zu ergänzen, kann seine problemlösende Wirkung nur entfalten, wenn man ihn frühzeitig beschreitet.

Der Beirat hat in seinem Gutachten anerkannt, daß mit den Reformgesetzen von 1992 und 1999 der drohende Anstieg des Beitragssatzes begrenzt worden ist, indem das Leistungsniveau allmählich verringert wird. Allerdings wird man das Rentenniveau in den kommenden Jahrzehnten nicht immer weiter absenken können, um ein Steigen des Beitragssatzes zu verhindern. Es ist auch keine ökonomisch vertretbare Lösung, den Bundeszuschuß immer stärker ansteigen zu lassen, weil eine Rentenfinanzierung durch Steuern noch ungünstigere Rückwirkungen

¹ Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft: Grundlegende Reform der gesetzlichen Rentenversicherung, Bonn, März 1998.

auf die wirtschaftliche Entwicklung und die Beschäftigung hat als die Umlagefinanzierung. Rentenkürzungen und Umfinanzierungen laufen auf Mangelverwaltung hinaus. Ein Umbau der Rentenversicherung in Richtung Kapitaldeckung dagegen würde die Grundlage legen für ein größeres Sozialprodukt und damit den Abbau des Mangels.

Funktionsweisen der alternativen Rentensysteme

Selbst wenn es das bedrohliche Problem einer zunehmend ungünstigeren Altersstruktur der Bevölkerung nicht gäbe, wäre ein Umbau der Rentenversicherungen in Richtung Kapitaldeckung geraten, weil das Kapitaldeckungsverfahren der Umlagefinanzierung in fast jeder Hinsicht überlegen ist. Ausschlaggebend für diese Einschätzung sind die Kriterien gesamtwirtschaftlicher Effizienz und des Spielraums individueller Gestaltungsfreiheit. Bevor darauf näher eingegangen wird, seien die Funktionsweisen der alternativen Verfahren kurz charakterisiert.

Die Altersvorsorge durch Umlagefinanzierung funktioniert nach dem Vorsorgeprinzip primitiver Gesellschaften, die über keine leistungsfähigen Kapitalmärkte verfügten. Kinder werden in die Welt gesetzt und dazu verpflichtet, die alten Eltern zu unterhalten. Die Beitragszahlungen der Erwerbstätigen werden nicht für spätere Rentenzahlungen angespart, sondern unmittelbar zur kollektiven Finanzierung der Renten der Alten verwendet. Es gibt daher keinen direkten Zusammenhang zwischen der Höhe der Renten, die eine bestimmte Generation bezieht, und dem Niveau ihrer früheren Beitragszahlungen. Es gibt nur einen indirekten Zusammenhang. Wer heute Beiträge zahlt, erwirbt

eine Rentenanwartschaft. Diese Anwartschaft ist nicht fundiert, denn es handelt sich nur um einen Rechtsanspruch gegen eine zukünftige Generation. Der reale Wert dieser Anwartschaft ist unbestimmt.

Beim Kapitaldeckungsverfahren dagegen erwirbt der Versicherte durch kontinuierliches Sparen während des Arbeitslebens einen Vermögensbestand, der es ihm erlaubt, nach Eintritt in den Ruhestand eine Rente zu beziehen, die aus den Erträgen und einem allmählichen Abbau des angesammelten Vermögens finanziert wird. Die Ertragsrate dieser Finanzierungsweise entspricht dem im Kapitalmarkt zu erzielenden Realzins und wird durch die Portfoliomischung der angelegten Mittel bestimmt. Kapitaldeckung ist die übliche Form der Alterssicherung bei Selbständigen, wird aber auch heute schon von vielen Arbeitneh-

mern zum Aufbau einer ergänzenden Alterssicherung genutzt.

Ein grundlegender Vorzug des Kapitaldeckungsverfahrens ist der Renditevorsprung gegenüber der Umlagefinanzierung. An und für sich gibt es keine Rendite beim Umlageverfahren, weil nichts gespart wird. Nimmt man aber einmal vereinfachend an, daß während der Lebenszeit einer Generation Beitragssatz und Auszahlungssatz, definiert als das Verhältnis von Eckrente zu durchschnittlichem Arbeitseinkommen, nicht verändert werden, dann läßt sich eine implizite reale Ertragsrate der Beiträge bestimmen. Und zwar entspricht diese Ertragsrate oder Beitragsrendite der Summe der Wachstumsraten von Arbeitsvolumen und Produktivität, also der Wachstumsrate der realen Bruttoarbeitseinkommen. Diese Rendite gilt für das Kollektiv der Versicherten, nicht für jeden einzelnen, weil es in der gesetzlichen Rentenversicherung Regelungen gibt, die einzelne Versicherte besserstellen, andere zum Ausgleich schlechter.

Man kann zeigen, daß die im Rahmen der Kapitaldeckung zu erzielende Kapitalmarktrendite stets über der Beitragsrendite des Umlageverfahrens liegt. Wäre das nicht so, läge also der reale Zinssatz dauerhaft unter der realen Wachstumsrate, so würde der Gegenwartswert des Produktivkapitals gegen unendlich tendieren und es käme zu übermäßiger Kapitalbildung. Der Renditevorsprung der Kapitaldeckung läßt sich anhand historischer Daten belegen. So zeigt sich für den Zeitraum 1971 bis 1994, daß das Umlageverfahren den Versicherten eine relativ mäßige reale Verzinsung von durchschnittlich rund 2% geboten hat. Die Kapitalmarktrenditen lagen deutlich höher. So

Die Autoren
unseres Zeitgesprächs:

Prof. Dr. Manfred J. M. Neumann, 57, ist Ordinarius für Wirtschaftliche Staatswissenschaften, insbesondere Wirtschaftspolitik, und Direktor des Instituts für Internationale Wirtschaftspolitik der Universität Bonn. Er ist Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirates beim Bundesministerium für Wirtschaft.

Prof. Dr. Winfried Schmähl, 55, leitet die wirtschaftswissenschaftliche Abteilung des Zentrums für Sozialpolitik der Universität Bremen und ist u.a. Vorsitzender des Sozialbeirates der Bundesregierung für die gesetzliche Rentenversicherung.

betrug die Sachanlagenrendite in diesem Zeitraum durchschnittlich 4,6% und die reale Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen 4%. Damit errechnet sich ein Renditevorsprung des Kapitaldeckungsverfahrens in Höhe von 2 Prozentpunkten und mehr. Die Höhe des Renditevorsprungs hängt natürlich von den jeweiligen historischen Bedingungen ab, er wird aber immer positiv sein. Aufschlußreich ist auch die zeitliche Entwicklung der internen Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung. Der Beirat zeigt in seinem Gutachten, daß die für einen typischen Beispielsrentner kalkulierte Ex-ante-Rendite seit 1957 von damals 2,8% auf heute 1,8% gefallen ist. Das kontrastiert bemerkenswert mit dem erheblich höheren, realen Kapitalmarktzins.

Der Renditevorsprung des Kapitaldeckungsverfahrens bedeutet, daß unter diesem Verfahren die Versicherten dasselbe Rentenniveau mit weit geringeren Aufwendungen erreichen können. Daher kann man die im Rahmen der Umlagefinanzierung zu leistenden Beiträge gedanklich in zwei Komponenten zerlegen. Eine erste Komponente entspricht der Höhe der Aufwendungen, die anfielen, wenn es sich um ein Kapitaldeckungsverfahren anstatt der Umlagefinanzierung handelte. Die zweite Komponente der Beitragszahlung ist praktisch eine Steuer. Sie muß erhoben werden, weil beim Umlageverfahren kein ertragbringendes Vermögen aufgebaut wird und daher die erste Komponente der Beitragszahlung nicht ausreicht, die Rentenzahlungen zu finanzieren.

Besondere Anlagerisiken

Die höhere Beitragsrentabilität des Kapitaldeckungsverfahrens ist allerdings mit besonderen Anlage-

risiken verbunden. Je nach Anlage kann die sich tatsächlich ergebende Rendite weit niedriger als erwartet ausfallen. Es kann sogar zu einem Verlust angelegter Mittel kommen, wenn sie beispielsweise in Form einer Beteiligung in ein Unternehmen eingelegt werden, das dann Bankrott macht. Altersvorsorge im Wege der Kapitaldeckung erfordert daher, daß die Mittel nicht einseitig spekulativ angelegt werden, sondern nach dem Gebot der Risikostreuung hinreichend diversifiziert werden. Vielen Menschen fehlen die entsprechenden Kenntnisse. Bei einer Umstellung der Rentenversicherung auf Kapitaldeckung wäre daher für geeignete Anlagevorschriften zu sorgen, die den Spielraum der zu wählenden Risikoprofile vertretbar begrenzen und die Verwaltung von Rentenverträgen durch die Finanzintermediäre regeln, bei denen die Ersparnisse eingelegt werden.

Die normalen wirtschaftlichen Risiken lassen sich begrenzen. Der einzige Fall, der weitgehend unkalulierbar ist, ist das politische Risiko eines Krieges mit weitgehender Zerstörung von Sachkapital. Dann wäre ein Teil des im Rahmen der Kapitaldeckung angesammelten Vermögens verloren. Auch die Umlagefinanzierung wäre in diesem Fall negativ betroffen, allerdings in geringerem Maße. Jedoch wäre es seltsam, wenn die Art der Rentenfinanzierung danach gewählt würde, wie sie sich im glücklicherweise seltenen Kriegsfall bewährt.

Beschäftigungswirkungen der Umlagefinanzierung

Die in den Beiträgen der Umlagefinanzierung enthaltene implizite Steuer hat negative Wirkungen auf den Arbeitsmarkt. Zwar werden in der Regel die Beiträge je zur

Hälfte von Arbeitnehmern und Arbeitgebern erhoben. Diese Aufteilung ist ökonomisch gesehen aber ohne Bedeutung. Die Bestimmung hat eine rein ideologische Funktion. Sie soll den Eindruck erwecken, daß die Arbeitgeber an der Traglast der Beiträge beteiligt sind.

Von Bedeutung für die Beschäftigungslage ist allein die Höhe der im Gesamtbeitrag enthaltenen impliziten Steuer. Sie wirkt verzerrend. Unter der realistischen Annahme, daß der Substitutionseffekt den Einkommenseffekt dominiert, entsteht der Anreiz, dieser Steuer auszuweichen. Legale Arbeitszeit wird zugunsten von mehr Freizeit und/oder Schwarzarbeit verringert. Auch das neuere Phänomen der Scheinselbständigkeit hat hier seinen Ursprung. Insgesamt wird das Beschäftigungsvolumen durch die Umlagefinanzierung verringert. Diese negative Wirkung wird verschärft, wenn man zur Verringerung der Beitragslast den Bundeszuschuß ausweitet. Solche Umfinanzierung, die partiell Beiträge durch Steuern ersetzt, ist gesamtwirtschaftlich schädlich, weil die in einer Beitragsmark enthaltene Besteuerungskomponente kleiner ist als eine Steuermark. Aus diesem Grund hat der Beirat in seinen Berechnungen künftiger Beitragsätze unterstellt, daß der Bundeszuschuß nicht ausgeweitet wird.

Nach einer vollständigen Ablösung der Umlagefinanzierung durch Kapitaldeckung gäbe es keinerlei negative Anreizwirkungen am Arbeitsmarkt. Während des über Dekaden zu verteilenden Übergangsprozesses gilt das allerdings nicht, weil ja die bis zum Beginn einer Reform erworbenen Rentenanwartschaften weiterhin durch Umlagen finanziert werden müssen, während neue Anwart-

schaften durch Ersparnisse begründet werden, die zusätzlich aufgebracht werden müssen. Mit dem Auslaufen alter Anwartschaften sinken der Beitragssatz und die mit ihm verbundenen negativen Anreizeffekte.

Expansive Effekte auf das Sozialprodukt

Ein Umbau der Rentenversicherung in Richtung Kapitaldeckung wird es ermöglichen, ein größeres Sozialprodukt zu erwirtschaften, weil die Sparquote zunehmen wird. Eine dauerhaft höhere Ersparnisbildung begünstigt zusätzliche Realkapitalbildung. Da die Kapitalmärkte international immer stärker zusammenwachsen, würde zwar ein Teil der zusätzlichen Ersparnis in den Weltkapitalmarkt abfließen. Trotzdem kann mit einer verstärkten Realkapitalbildung im Inland gerechnet werden. Sie fördert den technischen Fortschritt, schafft neue Arbeitsplätze und ermöglicht ein schnelleres Wachstum der Gesamtwirtschaft. Aber auch eine verstärkte Mittelanlage im Ausland vergrößert das Sozialprodukt, weil sie zu einem höheren Zustrom an Kapitalerträgen führt. Sie hat überdies expansive Rückwirkungen auf das Inland, weil der Aufbau des Netto-Auslandsvermögens mit induzierten Überschüssen in der Leistungsbilanz einhergeht, d.h. es der inländi-

schen Exportindustrie ermöglicht, stärker zu expandieren.

Die genannten expansiven Effekte auf das Sozialprodukt treten natürlich nur ein, sofern es bei Kapitaldeckung zu einer höheren Sparquote kommt als beim Umlageverfahren. Ist das gesichert? Dafür sprechen eine Reihe von Überlegungen. Zunächst ist zu berücksichtigen, daß ein vorgegebenes Niveau der Altersversorgung bei Kapitaldeckung aufgrund ertragbringender Anlage im Kapitalmarkt mit geringeren jährlichen Vorsorgeaufwendungen zu erreichen ist als bei Umlagefinanzierung. Induzierte dynamische Wirkungen des Kapitaldeckungsverfahrens nicht gerechnet bedeutet das, daß das nach Abzug der Vorsorgeaufwendungen verbleibende verfügbare Einkommen der Arbeitnehmer dauerhaft höher ist. Daher kann sowohl mehr konsumiert als auch gespart werden.

Komplizierter liegen die Dinge, wenn man die lange Phase des Übergangs zu einer partiellen oder vollständigen Kapitaldeckung betrachtet. Da der Beitrag zur Umlagefinanzierung nicht sofort gesenkt werden kann, verringert eine zum Aufbau der Kapitaldeckung zu leistende Pflichtsparquote das verfügbare Einkommen. Einzelwirtschaftlich gesehen wäre es nicht optimal, die Gesamtersparnis um den gesamten Betrag zu

vergrößern, der als zweckgebundene Ersparnis in die Kapitaldeckung eingebracht wird, und damit den Konsum entsprechend stark einzuschränken. Ebensowenig wäre es andererseits optimal, die persönliche Sparquote gar nicht anzuheben, also die für andere Zwecke geplante Ersparnis voll um den für die Rentenfinanzierung zweckgebundenen Betrag zu kürzen. Man kann also davon ausgehen, daß es schon im Übergang zum Kapitaldeckungsverfahren zu einer höheren gesamtwirtschaftlichen Sparquote kommt.

Zu den effizienzsteigernden Wirkungen des Kapitaldeckungsverfahrens ist auch zu rechnen, daß es die Mobilität der Arbeitskräfte fördert. Der Arbeitnehmer kann problemlos die erreichte Kapitaldeckung über die Grenze mitnehmen. Im Vergleich dazu wirkt die Umlagefinanzierung mobilitätshemmend, weil für den Arbeitnehmer der Wert der im Rahmen des Systems der Umlagefinanzierung erreichten Rentenanswartschaft nicht eindeutig bestimmt ist. Trotz international vereinbarter Anrechnungsregeln gibt es für den Arbeitnehmer eine erhebliche Unsicherheit, ob er beim Wechsel vom inländischen in ein ausländisches System kollektiver Alterssicherung verlieren wird oder nicht. Das mindert von vornherein das Interesse an Mobilität.

Hans-Peter Schwintowski

Ordnung und Wettbewerb auf deregulierten Erdgasmärkten

Zugleich eine dogmatische Neubestimmung der Immanenztheorie

1998, 149 S., brosch., 48,- DM, 350,- öS, 44,50 sFr; ISBN 3-7890-5197-7
(Unternehmensimpulse – Rechtswissenschaft, Bd. 2)

 **NOMOS Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden**

Ordnungspolitische Vorzüge

Ordnungspolitisch gesehen kommt es nicht allein darauf an, welche Finanzierungsweise der Renten gesamtwirtschaftlich vorteilhafter ist, sondern es ist auch zu berücksichtigen, welche Finanzierungsform den Prinzipien der Eigenvorsorge, der Wahlfreiheit und der Beschränkung des Staatseinflusses besser gerecht wird. Das Kapitaldeckungsverfahren ist auch in dieser Hinsicht der Umlagefinanzierung klar überlegen, sofern keine kollektive Kapitalreserve gebildet wird, sondern – wie der Beirat vorgeschlagen hat – die Versicherten im Rahmen privater Verträge eine vorgeschriebene Mindestersparnis bei Finanzintermediären eigener Wahl zweckgebunden anlegen.

Die Alterssicherung durch Umlagefinanzierung steht in Konflikt mit dem individualistischen Grundprinzip der Marktwirtschaft. Der Bürger ist einem kollektiven System ausgesetzt, auf das er keinen direkten Einfluß hat. Das gilt für die Höhe des zu zahlenden Beitrags ebenso wie für die Höhe der späteren Rente. Grundsätzlich stehen die Entwicklung der Auszahlungen und der Beitragszahlungen zur politischen Disposition. Der Gesetzgeber kann jederzeit Eingriffe in das Regelwerk der Rentenversicherung vornehmen, die zu Umverteilung zwischen Generationen, aber auch zu Umverteilung zwischen den Angehörigen derselben Generation führen. Eine Beitragsäquivalenz gibt es nur in dem sehr eingeschränkten Sinne einer Rangordnungsäquivalenz zwischen den Versicherten desselben Jahrgangs. Wer mehr Beiträge gezahlt hat, erhält eine höhere Rente. Aber die Wertigkeit des Mehr an Rente steht in keinem versicherungsmathematischen Verhältnis zu dem Mehr an Beitragszahlung.

Die Intransparenz der gesetzlichen Rentenversicherung ermöglicht eine kaum zu überschauende Umverteilung zwischen den Rentnern sowie zwischen ihnen und den Beitragszahlern. Immer wieder werden neue Eingriffe vorgenommen. Die Umverteilung wird im wesentlichen bewirkt durch Mindestrenten, arbeitsmarktpolitisch motivierte Frühverrentungen, besondere Anrechnungszeiten für Ausbildung und Kindererziehung, Veränderungen des Rentenzugangsalters und nicht zuletzt durch eine unter dem Gebot der Mangelverwaltung eingeführte allmähliche Absenkung des realen Rentenniveaus. Wer heute Beiträge zahlt, kann nicht einschätzen, ob er später das derzeit definierte Leistungsniveau erhalten wird, weil sich nicht vorhersehen läßt, wem der Gesetzgeber künftige Finanzierungsprobleme der Rentenversicherung aufbürden wird. Es kann daher nicht überraschen, daß für Leistungsfähige ein Anreiz besteht, diesem System zu entkommen.

Auch beim Kapitaldeckungsverfahren ist das erreichbare Rentenniveau nicht sicher. Aber der Auszahlungsanspruch kann nicht durch politische Eingriffe, die auf eine Umverteilung zwischen den Versicherten abzielen, gemindert werden. Das System ist transparent, weil die Versicherten regelmäßig über den Gegenwartswert ihrer kumulierten Aufwendungen und der erzielten Erträge informiert werden. Zudem besteht prinzipiell Wahlfreiheit in bezug auf Anlageformen und Finanzintermediäre, bei denen die Mittel angelegt werden.

Die Unsicherheit über die Auszahlungen entsteht allein aus den üblichen Marktrisiken der Kapitalanlage. Sie sind freilich nicht gering zu schätzen. Es bedarf einer hinreichenden Risikostreuung, für

die vielen Menschen die entsprechenden Kenntnisse fehlen. Deshalb wäre bei Einführung des Kapitaldeckungsverfahrens durch allgemeine Verfahrens- und Anlagevorschriften sowie durch eine Aufsicht über die die Mittel verwaltenden Finanzintermediäre sicherzustellen, daß der Spielraum der zu wählenden Risikoprofile vertretbar begrenzt wird. Darüber hinaus wäre dafür zu sorgen, daß die Versicherten ohne ungerechtfertigte Kosten zwischen Finanzintermediären wechseln können. Es muß nicht betont werden, daß das keine unlösbaren Probleme sind.

Der Vorschlag einer Teilkapitaldeckung

Die Überlegenheit des Kapitaldeckungsverfahrens legt den Gedanken nahe, einen vollständigen Ausstieg aus der Umlagefinanzierung einzuleiten. Wenn man aber die erworbenen Anwartschaften respektiert und das versprochene Rentenniveau nicht noch drastischer absenkt, als mit dem Rentenreformgesetz 1999 bereits angelegt ist, dann würde ein vollständiger Ausstieg die Gesamtbelastung der Versicherten für rund dreißig Jahre auf ein unverträglich hohes Niveau anheben, weil zusätzlich zu dem bisherigen Beitragssatz eine Pflichtsparquote von gut 8% zu erbringen wäre. Der Beirat hat sich deshalb für die moderatere Lösung einer Teilkapitaldeckung ausgesprochen und überdies vorgeschlagen, die Pflichtsparquote im Zeitverlauf so zu verändern, daß die prozentuale Gesamtbelastung der Versicherten konstant bleibt.

Nach diesem Vorschlag würde die Sparquote für die Jahre bis 2020 auf gut 4% festgelegt. Danach würde sie zur Glättung der Gesamtbelastung allmählich verringert, und zwar bis auf 1% zur

Mitte der dreißiger Jahre, dem voraussichtlichen Kulminationspunkt der Rentenkrise. Zu diesem Zeitpunkt könnte bereits mehr als ein Viertel der Altersrente aus der Teilkapitaldeckung finanziert werden. Mit der zu erwartenden Entspannung der demographischen Krise in den Folgejahren würde die Pflichtsparquote allmählich wieder auf das Niveau von gut 4% angehoben. Langfristig würde mit dieser Lösung erreicht, daß die Altersrente zur Hälfte aus der Kapitaldeckung finanziert wird. In der

zweiten Hälfte des kommenden Jahrhunderts würde überdies die Gesamtbelastung der Versicherten allmählich abnehmen. Dann könnte man meines Erachtens daran denken, in einem nächsten Schritt die Kapitaldeckung der Renten weiter auszubauen.

Aber das ist zu weit entfernt. Das Gebot der Stunde ist, zunächst einmal dem Einstieg in die Kapitaldeckung den Weg zu bahnen. Es bedarf der Aufklärung, daß der von noch zu vielen Politikern beschworene „Generationenver-

trag“ nicht mehr trägt und es deshalb einer möglichst raschen Neuorientierung bedarf. Welche Variante einer privaten Teilkapitaldeckung schließlich eingeführt wird, ist keine unbedeutende Frage. Aber wichtiger ist, daß man sich der programmatischen Neuorientierung nicht verweigert. Die Zeitbombe einer großen Rentenkrise tickt. Wenn wir sie nicht rechtzeitig entschärfen, so ist nicht auszuschließen, daß sie eines Tages das politische System erschüttern wird.

Winfried Schmähl

Kapitalmarktorientierte Reform der gesetzlichen Rentenversicherung – der Stein der Weisen?

1. Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium – dem über 30 Professoren angehören – hat in seinem im März d. J. vorgestellten Gutachten „Grundlegende Reform der gesetzlichen Rentenversicherung“ für einen „Systemwechsel“ plädiert: Durch sofortige Anhebung der Pflichtabgabe zur Rentenversicherung solle ein zusätzliches Pflichtsparen erfolgen, um für die Rentenversicherung eine Teilkapitaldeckung einzuführen, sonst treibe die Rentenversicherung in die „Krise“. Nur durch „grundlegende Reformen in Richtung auf ein kapitalgedecktes System“ sei dies zu vermeiden, und nur hierdurch würden die aus der Rentenversicherung „dem Wirtschaftsstandort Deutschland und seiner marktwirtschaftlichen Ordnung drohenden Gefahren abgewendet“. Dies sei

dagegen nicht durch Reformmaßnahmen zu erreichen, wie sie in den letzten Jahren durch Veränderungen im Rahmen des umlagefinanzierten Systems ergriffen wurden.

Der Beirat macht sich folglich auch gar nicht mehr die Mühe, andere Reformansätze und ihre möglichen Wirkungen – sei es *innerhalb eines umlagefinanzierten Systems*, sei es durch vermehrte Kapitalfundierung *außerhalb* der gesetzlichen Rentenversicherung – zu analysieren und mit den eigenen Vorschlägen zu vergleichen.

¹ Ein Systemwechsel in Richtung auf eine steuerfinanzierte Staatsbürgerrente wird demgegenüber nicht befürwortet angesichts der damit verbundenen „massiven wirtschaftlichen Fehlanreize auf dem Arbeitsmarkt“ sowie der Tatsache, daß hierdurch kein „Beitrag zur Lösung der demographisch bedingten Krise“ geleistet würde.

Diese Verengung der Perspektive ist allerdings – nicht zuletzt in der ökonomischen Literatur wie auch bei Vertretern von Unternehmen der Finanzbranche – leider häufig anzutreffen.

Selektive Berücksichtigung von Befunden

2. Der Beirat will eine „illusionsfreie Analyse“ vorlegen und den Ausweg aus der – seines Erachtens „demographisch bedingten“ – „Krise“ zeigen. Die bisherige Politik wird als pure „Mangelverwaltung“ charakterisiert, deren hauptsächlichster Fehler „in der Vernachlässigung der ökonomischen Möglichkeiten einer Vergrößerung des Sozialprodukts und eines Belastungsausgleichs im Zeitverlauf (gemeint ist eine Verstetigung der Abgabenbelastung, W. Sch.), wie sie durch einen Systemwechsel

realisierbar werden“. Der *Systemwechsel* soll in der Ergänzung oder gar dem Ersatz der Umlagefinanzierung durch ein kapitalgedecktes System bestehen“.

3. Über die Frage nach den Wirkungen unterschiedlicher Finanzierungsverfahren gibt es eine schon über 100 Jahre andauernde Diskussion. Der Beirat greift einige der Grundfragen auf, allerdings in selektiver Berücksichtigung bisheriger Befunde. Die aus der Lehrbuchliteratur hinlänglich bekannte Behauptung einer Wirkungskette von der Entscheidung für ein kapitalfundiertes System, das zu Mehrersparnis und damit zu einem Mehrangebot auf den Kapitalmärkten führe, was dann über Zinssenkungen zusätzliche Realkapitalbildung und damit wirtschaftliches Wachstum erhöhe, wird dem Umlageverfahren gegenübergestellt, bei dem eben keine Realkapitalbildung erfolge. Daß verschiedene Elemente dieser Wirkungskette zumindest empirisch auf schwachen Füßen stehen, ist aus der Literatur allerdings bekannt, wird aber in diesem Gutachten kaum beachtet.

Die Generation der Beitragszahler im Umlageverfahren unterliege – so der Beirat – einer „Sparillusion“, wenn sie sich „in der trügerischen Sicherheit“ wiege, „Vorsorge für das Alter getroffen zu haben, obwohl sie in Wahrheit doch bloß die Generation der Rentner unterstützt hat“. „Nur von der Anzahl und Schaffenskraft der Kinder hängt es ab, ob einmal genug Beiträge zur Finanzierung der Renten zusammenkommen werden“ – als ob ein kapitalfundiertes Verfahren ohne Arbeitskräfte auskäme. Denn nicht nur ein umlagefinanziertes, sondern auch ein kapitalfundiertes System braucht die Beteiligung der nachfolgenden Generation am Verfahren.

Während aus Sicht des Beirats im Umlageverfahren eine „Sparillusion“ bei den Beitragszahlern besteht, scheint der Beirat selbst einer „Sicherheitsillusion“ im Hinblick auf kapitalfundierte Verfahren zu erliegen.

Strittige gesamtwirtschaftliche Mehrersparnis

4. Daß die Einführung eines kapitalfundierten Verfahrens mit jahrzehntelanger Ersparnis ohne Auszahlungen – die dann auch erst allmählich erfolgen – notwendigerweise *in diesem System* zu Vermögensakkumulation führt, ist unstrittig. Strittig ist, ob es auch zu einer gesamtwirtschaftlichen Mehrersparnis kommt. Die Neueinführung eines Systems erfolgt ja nicht „auf der grünen Wiese“, immer gibt es vorher ein Vorsorgesystem, und sei es durch ein Umlageverfahren in Form intrafamiliärer Transfers. Wird nun die junge Generation verpflichtet, in einem kapitalfundierten System für das eigene Alter zu sparen, während gleichzeitig die „alte Generation“ weiterhin zu versorgen ist, sind Reaktionen hinsichtlich der bisherigen Ersparnisbildung nicht auszuschließen.

5. Unstrittig ist auch, daß in der geschlossenen Volkswirtschaft bei einer stark alternden Bevölkerung in einem kapitalfundierten System – wenn also die Zahl der entsparenden Älteren im Verhältnis zu den sparenden Jüngeren steigt – entweder die Ersparnis der Jüngeren steigen muß oder aber die Rendite (und gegebenenfalls der Wert der akkumulierten Vermögensbestände der Älteren) sinkt. Die Art der „Belastungsänderungen“ entspricht denen im Umlageverfahren, dort allerdings in der Regel ausgelöst über politische Entscheidungen, beim kapitalfundierten Verfahren über Marktprozesse.

6. Da auch unsere westeuropäischen Nachbarländer – wie andere hochindustrialisierte Länder – mit alternden Bevölkerungen zu rechnen haben, kommen sie als „Ausweichplätze“ für die angestrebte Mehrersparnis bei (vermehrter) Kapitalfundierung kaum in Frage. Bei Auslandsanlage treten zudem die vielfach erhofften Wirkungen über erhöhte Realkapitalbildung auf das inländische Wirtschaftswachstum nicht ein.

Doch – so der Beirat –: „Ein weltweiter Mangel an attraktiven Investitionsstandorten, die einen Schutz vor einer Entwertung des Kapitals durch schrumpfende Bevölkerung bieten, ist auf absehbare Zeit wahrlich nicht zu befürchten.“ Allein die „ehemaligen Ostblockländer versprechen noch für Jahrzehnte exzellente Verwertungsbedingungen für deutsches Investitionskapital“. Sollte man da nicht einmal an die institutionellen Voraussetzungen gerade in diesen Ländern erinnern (was z.B. Bankensystem und Kapitalmarkt betrifft)? Und daß die Einschätzungen über die Verwertungsbedingungen in aufstrebenden Ländern mit wachsender Bevölkerung sich sehr schnell ändern können, hat nicht nur die Mexiko-Krise gezeigt, sondern auch die Entwicklung in Südostasien.

Ob in der Realität die Allokation über Kapitalmärkte tatsächlich so effizient erfolgt, wie meist implizit unterstellt wird (während ja dem Umlageverfahren Verzerrungen z.B. am Arbeitsmarkt angekreidet werden), ist zumindest mit Fragezeichen zu versehen.

Vergleich von Ungleichem

7. Bei der „weltweiten Diversifikation“ von Anlagen, die der Beirat empfiehlt, sieht er durchaus einige damit verbundene Risiken. Doch

durch Anlage „in breit diversifizierten Fonds“ läßt sich das „auf den einzelnen entfallende Anlagerisiko ... sehr gut beherrschen“. Dabei übersieht der Beirat aber, daß auch bei breit gestreuten Anlagen der einzelnen Fonds, aber weitgehend gleichgerichteten Reaktionen der Fonds(manager) erhebliche Konsequenzen auf nationalen Kapitalmärkten ausgelöst werden können, die wiederum Rückwirkungen auf die Anlagen haben.

8. Zudem sollte beachtet werden, daß die Ansammlung von Finanzkapital nicht einfach gleichgesetzt werden darf mit der Erhöhung von Realkapital. Auch wenn der Beirat deutlich macht, daß eine partielle Kapitalfundierung der Rentenversicherung den Kapitalmarkt nicht „überschwemmt“, so ist doch zu beachten, daß ein weltweiter Trend zu mehr Kapitalfundierung zunächst eine erhebliche Ausweitung des Angebots an Finanzkapital darstellt und z.B. Anlagen in Aktien zwar (möglicherweise zunächst) zu Kurssteigerungen führen, die aber doch nicht ohne weiteres als realkapitalmäßige Fundierung von Altersrentenansprüchen angesehen werden können.

9. Der Beirat belegt die Vorteilhaftigkeit von Kapitalfundierung vor allem auch mit einem von ihm vorgenommenen Renditevergleich zwischen privater Ersparnis und gesetzlicher Rentenversicherung. Verglichen wird die Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung mit der unversteuerten Verzinsung zehnjähriger Staatsanleihen. Die Berechnungen beziehen sich auf Personen, deren Erwerbstätigkeit zwischen 1957 und 2015 beginnt. Für die Erwerbskohorte 1957 beginnt – gemäß der Annahmen – die Rentenphase im Jahr 2002, für die Erwerbskohorte 2015 folglich erst

2060. Die Angaben über Renditen beziehen sich somit zum großen Teil auf die Entwicklung im nächsten Jahrhundert.

Bei der Gegenüberstellung der aus der Wachstumsrate der realen Lohnsumme abgeleiteten internen Rendite der Beitragszahlungen in der Rentenversicherung mit dem Realzins von langjährigen Staatsanleihen wird allerdings *Ungleiches miteinander verglichen*, denn Aufgabe der gesetzlichen Rentenversicherung ist nicht nur die Vorsorge durch Ersparnisbildung, sondern auch die Absicherung gegen biometrische Risiken. Angemessen wäre folglich ein Vergleich mit der internen Rendite marktüblicher privater Rentenversicherungen. Hier hätte sich der Beirat verdient machen können, indem er nicht ein Sparprodukt mit einer Versicherungsleistung, sondern vergleichbare Versicherungsleistungen verglichen hätte (auch unter Berücksichtigung der bei privaten Versicherungen verständlicherweise weit höheren Kosten als in der gesetzlichen Rentenversicherung).

10. Es erscheint fraglich, ob die (für die Zeit ab 1998 unterstellte) Realverzinsung von 4% unter Berücksichtigung der Kosten für die Übernahme biometrischer Risiken wie auch aller anderer Kosten, die bei privaten, im Wettbewerb stehenden Kapitalsammelstellen, wie sie dem Beirat als Träger für die befürwortete Pflichtersparnis vorsieht, realisierbar ist. So werden beispielsweise für die privaten Fonds im chilenischen Pflichtaltersversicherungssystem die Kosten in Höhe von 16% der Beitragseinnahmen angegeben. Für die individuelle private Rentenversicherung in den Niederlanden wurden sogar die Kosten mit gut 21% (1993) ermittelt gegenüber 1,2% für das staatliche Pflichtsystem!

Wenig transparentes System

11. Nach diesen Anmerkungen zu einigen grundsätzlichen Überlegungen des Beirats nun zu seinen Vorschlägen. Diese stützt der Beirat auf eigene Berechnungen, die allerdings aus den im Gutachten enthaltenen Informationen nicht ohne weiteres nachvollziehbar sind, so daß auf deren Ableitung hier nicht eingegangen werden kann.

Legt man somit die im Gutachten mitgeteilten Berechnungsergebnisse zugrunde, so würde für die gesetzliche Rentenversicherung der Beitragssatz von jetzt 20,3% bis 2030 – je nach Bevölkerungsprojektion – auf 25 bis 27% steigen (in dem folgenden Jahrfünft noch um weitere 3 bis 4 Beitragspunkte), während die Bundesregierung unter Berücksichtigung auch der in den letzten Jahren beschlossenen Maßnahmen für 2030 mit einem Beitragssatz von etwa 23% rechnet.

12. Der Beirat diskutiert verschiedene Varianten einer vollständigen oder teilweisen Umstellung des Teils der gesetzlichen Rentenversicherung auf Kapitalfundierung, der ausschließlich der Alterssicherung dient, während Hinterbliebenen- und Invaliditätsrenten weiterhin umlagefinanziert bleiben sollten. Ausgehend von dem für wichtig erachteten Ziel einer weitgehenden „Glättung des Zeitpfades des prozentualen Gesamtaufwandes“ kommt er zu folgender Empfehlung: Ein Teil der Alterssicherung solle durch eine variable Pflicht-Sparquote finanziert werden, die jährlich neu so zu bemessen ist, daß Umlagebeitrag + Sparbetrag bezogen auf den Brutto-lohn weitgehend konstant bleibe bei insgesamt 24 bis 25%. Die „Sparquote“ würde dabei bis 2020

bei 4 bis 4,7% liegen, dann bis 2036 auf 1% fallen, um bis 2049 wieder auf 4,2% zu steigen.

13. Abgesehen davon, daß dies nicht gerade als ein sehr transparentes System erscheint, denn die Festlegung der Sparquote hängt unter anderem vom erforderlichen Beitragssatz und der Zinsentwicklung ab, ist folgendes bemerkenswert: Entgegen vielfach von Ökonomen vertretenen Auffassungen fordert der Beirat nicht eine Begrenzung der Pflichtabgabe auf ein Niveau nur zur Mindestsicherung, sondern befürwortet eine zusätzliche Sparpflicht. Die dadurch angesammelten Mittel sollen bei privaten Kapitalsammelstellen angelegt werden. Dabei hält er unter anderem eine Beschränkung der Anlagekonkurrenz und die Vorschrift einer „Verrentung nach einem festen zeitlichen Raster“ für erforderlich. „Innerhalb des verbleibenden Gestaltungsrahmens sollte sich die Altersvorsorge auf Kapitalbasis indes so weit wie möglich der Vorzüge des Leistungswettbewerbs zwischen verschiedenen Anbietern bedienen.“ Welcher Rahmen dafür dann tatsächlich bestehen würde, bleibt allerdings offen.

14. Welchen Wert die Rente hat, die aus der angesammelten Ersparnis zum Zeitpunkt ihrer Inanspruchnahme erworben wird, hängt unter anderem von den Kapitalmarktbedingungen zu dem betreffenden Zeitpunkt ab. Darüber hinaus ist sie vom *Geschlecht* abhängig. Da Frauen eine höhere Lebenserwartung haben, ist folglich die aus dem angesparten Betrag zu kaufende Periodenrente niedriger als für Männer. Gleicher Anspruch führt also nicht zu gleicher Rente – im Unterschied zur umlagefinanzierten gesetzlichen Rentenversicherung.

Verlauf der Abgabenbelastung

15. Obgleich derzeit – so auch vom Beirat – eine Senkung der Abgaben gefordert wird, folgt aus dem Beiratsvorschlag, daß der Abgabesatz für etwa 27 bis 28 Jahre höher als im derzeitigen Umlageverfahren liegen würde. Im Maximum der „Belastung“ (in Beiratsterminologie: „im Maximum der demographischen Krise“ – als wenn die demographische Entwicklung der alles determinierende Faktor wäre) würde die Abgabe statt etwa 28% dann gut 24% betragen, wovon jedoch gut 23% der Umlagebeitrag wären, während 1% die „Sparquote“ ist.

16. Bereits zu Beginn der „Systemumstellung“ würde die Abgabenbelastung um etwa 4 Punkte höher als heute sein. Während der Beirat sich Gedanken über die Kapitalmarkteffekte machte, hätte man sich auch Ausführungen über weitere Auswirkungen einer solchen jahrelang zusätzlichen Abgabenerhöhung in einer Zeit allzu hoher Arbeitslosigkeit gewünscht. Außer dem Kapitalmarkt gibt es auch anderes, was wichtig ist.

17. Was die konkrete Ausgestaltung der Sparpflicht und damit möglicherweise ausgelöste Wirkungen betrifft, bleiben Fragen offen. Vermutlich soll der Pflicht-Sparbetrag allein von den Arbeitnehmern finanziert werden, was in entsprechendem Maße die Nettoentgelte reduzieren würde, sofern nicht über die Lohnentwicklung kompensierende Effekte auftreten (was dann aber die vermutlich angestrebte direkte Lohnkostenreduzierung vereiteln würde). Sollen auch Arbeitslose dem zusätzlichen Pflichtsparen unterliegen? Wenn nein, würde dies langfristig *ceteris paribus* eine entsprechende Minderung ihrer Rentenansprüche im

Vergleich zum gegenwärtigen Verfahren zur Folge haben.

Unberücksichtigte Gestaltungsmöglichkeiten

18. Der Beirat hält erhöhte Realkapitalbildung für notwendig, um fehlendes Humankapital, d.h. „die langfristig fehlenden Erwerbstätigen ... zu ersetzen“. Humankapital wird (zumindest implizit) auf die Zahl der Arbeitskräfte reduziert. Dem liegt – in der gewählten Darstellung – die Vorstellung einer weitgehenden Substituierbarkeit von Human- durch Sachkapital zugrunde, wobei auf die Quantitäten geblickt wird, die Qualität (bzw. Struktur) ausgeblendet bleibt. Daß eine Erhöhung der Produktivität und des Sozialprodukts auch durch Humankapitalinvestitionen in Form von Bildung, Ausbildung und nicht zuletzt Weiterbildung – auch für ältere Erwerbstätige – erfolgen kann, bleibt bei der doch recht eindimensionalen Sichtweise dieses Gutachtens – der Fixierung aller Überlegungen auf den Übergang zur Kapitaldeckung in der Alterssicherung – wie so vieles andere an Optionen und Gestaltungsmöglichkeiten unberücksichtigt. Selbst eine Verstärkung des Familienlastenausgleichs über das staatliche Budget werde – so der Beirat – im Falle der Kapitaldeckung entbehrlich.

19. Bei allem Verständnis dafür, mit diesem Gutachten eine „Botschaft“ verkünden zu wollen, wäre es doch zu wünschen gewesen, wenn die Stellungnahme eines *wissenschaftlichen* Beirats in der Sache ausgewogener ausgefallen wäre, mit weniger „Krisenrhetorik“, und in der Wortwahl insgesamt weniger normativ aufgeladen.

² So taucht z.B. allein in zwei Absätzen von Ziffer 71 des Gutachtens sechsmal das Wort „Krise“ auf.