

Stefan Eitenmüller, Winfried Hain

# Renditen im Umlageverfahren

## Anmerkungen zu einem „einfachen Zusammenhang“

*In der August-Ausgabe 1998 des WIRTSCHAFTSDIENST veröffentlichten wir einen Aufsatz von Dr. Hans H. Glismann und Ernst-Jürgen Horn<sup>1</sup> mit dem Titel „Renditen in der deutschen gesetzlichen Alterssicherung“. Hierzu eine Replik von Stefan Eitenmüller und Winfried Hain sowie anschließend eine Erwiderung von Dr. Hans H. Glismann.*

In ihrem Beitrag zu Renditen der gesetzlichen Alterssicherung<sup>1</sup> kommen Hans H. Glismann und Ernst-Jürgen Horn zu dem Ergebnis, daß sich künftig für den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten die Einzahlung der Beiträge in die gesetzliche Rentenversicherung nicht mehr lohnen werde. Das von Glismann/Horn verwendete Bewertungskriterium, das sie als Rendite bezeichnen, hat fast durchweg ein negatives Vorzeichen. Eine genauere Analyse der Vorgehensweise von Glismann/Horn zeigt jedoch, daß die Untersuchung wesentliche Schwächen aufweist und daß die Ergebnisse damit zu Schlußfolgerungen führen, die einen falschen Eindruck erwecken.

Ausgangspunkt der Analyse von Glismann/Horn sind gezahlte Beiträge in der gesetzlichen Rentenversicherung, denen die darauf beruhenden Rentenleistungen gegenübergestellt werden. Eine plausible und unverfängliche Fragestellung, sollte man meinen, die einen, wie ihn Glismann/Horn bezeichnen, „einfachen Zusammenhang“ betrifft. Es kommt jedoch darauf an, wie dieser Zusammenhang gemessen wird, bei wem er gemessen wird und unter welchen Rahmenbedingungen er gemessen wird. Ziel von Glismann/Horn ist es, einen Vergleich der gesetzlichen Rentenversicherung mit einer alternativen Altersvorsorge herzustellen. Allerdings setzt die Vergleichbarkeit sehr restriktive Annahmen voraus, die unter anderem vollkommene Voraussicht und vollkommene Märkte beinhalten. Vor diesem Hintergrund lassen

sich aus den Ergebnissen von Glismann/Horn schwerlich Handlungsempfehlungen ableiten, schon gar nicht, wenn es um eine kollektive Entscheidung im Sinne einer radikalen Neuorientierung der Alterssicherung gehen sollte.

### Die „Renditen“ von Glismann/Horn

Das, was von Glismann/Horn als Rendite bezeichnet wird<sup>2</sup>, ist nicht das, was gemeinhin unter Rendite verstanden wird, nämlich der interne Zinsfuß<sup>3</sup>. Glismann/Horn diskontieren die Rentenzahlungen mit einem kalkulatorischen Zins und berechnen dann einen Zins, zu dem der Barwert der Einzahlungsreihe jenem Barwert der Rentenzahlungen entspricht. Sie berechnen sozusagen eine „bedingte Rendite“; man sollte eher vom Diskontierungsfaktor der Einzahlungen sprechen. „Bedingt“ deshalb, weil die Höhe dieser „Rendite“ davon abhängt, in welchem Verhältnis der interne Zinsfuß der gesamten Zahlungsreihe zum unterstellten Diskontierungsfaktor der Auszahlungen steht.

Ist der interne Zinsfuß der gesamten Zahlungsreihe kleiner als der Kalkulationszins, ist die „Rendite“ von Glismann/Horn niedriger als der interne Zinsfuß und vice versa. Je höher der kalkulatorische Zins angesetzt wird, um so niedriger ist der Barwert der Rentenzahlungen und damit die „bedingte Rendite“. Dieser Zusammenhang erklärt – abgesehen von unterschiedlichen Annahmen – die Differenzen zwischen den Ergebnissen von Glismann/Horn und den anderen von ihnen betrachteten Rechnungen<sup>4</sup>.

---

*Stefan Eitenmüller, 35, Dipl.-Volkswirt, ist Referent im Referat Volkswirtschaftliche Analysen beim Verband Deutscher Rentenversicherungsträger in Frankfurt/Main. Winfried Hain, 44, Dipl.-Volkswirt, ist Leiter des Referats Modellrechnungen zur langfristigen Finanzierung beim Verband Deutscher Rentenversicherungsträger in Frankfurt/Main.*

<sup>1</sup> H. H. Glismann, E.-J. Horn: Renditen in der deutschen gesetzlichen Alterssicherung, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 78. Jg. (1998), H. 8, S. 474-482.

<sup>2</sup> Gemeint ist hier die Berechnungsvariante I; vgl. H. H. Glismann, E.-J. Horn, a.a.O., S. 476.

<sup>3</sup> Den Banken ist beispielsweise gesetzlich vorgeschrieben, den internen Zinsfuß als Effektivverzinsung bei Darlehen auszuweisen.

So beträgt beispielsweise die „Rendite“ der Beiträge des verheirateten Eckrentners nach der Berechnung von Glismann/Horn (ohne Erwerbsunfähigkeit und ohne vorzeitigen Tod), bei einem Diskontierungsfaktor von 2,1% 0,4%. Rechneten Glismann/Horn statt dessen zum Beispiel mit einem höheren Diskontierungsfaktor von 5,5%, so läge die „Rendite“ bei -0,1%. Die Rendite dieser Zahlungsreihe, gemessen als interner Zinsfuß, beträgt hingegen 1,0%. Wenn man einen Teil der Zahlungsreihe restringiert, ist die interne Verzinsung des Restes von der Höhe des kalkulatorischen Zinses abhängig; das Ergebnis ist beliebig.

Die „Rendite“ nach der Berechnungsmethode von Glismann/Horn ist daher ökonomisch nicht sinnvoll zu interpretieren. Wenn nämlich der Marktzins zu jedem Zeitpunkt bekannt ist, gibt es keinen Grund, ihn nicht auch auf die Einzahlungsreihe anzuwenden. Man kann dann die Barwerte vergleichen (Kapitalwertmethode) und eine Aussage dahingehend treffen, ob zu diesem kalkulatorischen Zinssatz der Barwert der Einzahlungen kleiner oder größer als der Barwert der Auszahlungen ist und ob damit die Ertragsrate der betrachteten Zahlungsreihe über oder unter dem Marktzins liegt. Dies unterscheidet sich inhaltlich nicht von einem Vergleich des internen Zinsfußes mit dem Kalkulationszins, der auch in diesem Falle eine „Benchmark“ ist. Es ist daher falsch, wenn Glismann/Horn hinsichtlich der internen Zinsfußmethode behaupten, sie sei nur „... eine Niveauvariation ohne den impliziten Vergleich mit der künftigen Entwicklung auf dem Kapitalmarkt“<sup>4</sup>. Wenngleich auch die Vorgehensweise von Glismann/Horn geeignet ist, eine Aussage dahingehend zu treffen, welche Zahlungsreihe „rentabler“ ist, ist die Bezeichnung „Rendite“ irreführend.

### Konsistenz der Berechnung

Aber nicht nur wegen der Berechnungsmethode sind die „Renditen“ von Glismann/Horn zu niedrig. Zunächst werden sie mit Hilfe von langfristigen durchschnittlichen Wachstumsraten berechnet (Beiträge: 3,1% und Renten: 1,5%). Im Prognos-Gutachten 1995<sup>5</sup>, dessen Projektion Glismann/Horn nachzeichnen wollen, verläuft die Entwicklung aber nicht gleichmäßig. Es läßt sich zeigen, daß schon deswegen die Renditen unterschätzt werden.

Gravierender ist jedoch die mangelnde Konsistenz in der Berechnung. Die Renditen hängen im wesentlichen von der Dynamik der Beiträge und der Dynamik der Renten ab<sup>7</sup>. Die Dynamik der Renten wiederum ist die spiegelbildliche Entwicklung der Beiträge; sie folgt der Nettolohndynamik und wird deswegen stark durch einen steigenden Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung gedämpft. Der Beitragssatz selbst ist wiederum das Ergebnis der Ausgabenentwicklung. Das bedeutet: Wenn Glismann/Horn die Entwicklung der Beitragssätze im Prognos-Gutachten nachzeichnen wollen, müssen sie auch die entsprechenden Ausgaben bei ihren typisierten Fällen ansetzen, denn sonst passen Rentenausgaben und Beitragssatzsteigerungen nicht zusammen. So beträgt die durchschnittliche Witwenrentenlaufzeit im Prognos-Gutachten acht Jahre und nicht sechs Jahre wie bei Glismann/Horn. Eine um zwei Jahre kürzere Laufzeit der Witwenrente hätte einen geringeren Anstieg des Beitragssatzes zur Folge gehabt, die Beiträge wären schwächer, die Renten hingegen stärker angestiegen. Glismann/Horn hätten folglich höhere Renditen ausgerechnet.

Ähnliches gilt für die Ausgaben für die Renten wegen Erwerbsunfähigkeit. Auch sie sind in der Prognos-Projektion größer als bei Glismann/Horn. Auch aus diesem Grund „paßt“ der Beitragssatzverlauf nach dem Prognos-Gutachten nicht zu den Annahmen von Glismann/Horn; die Renditen werden von ihnen auch deshalb unterschätzt.

Vor allem aber steht der – die „Rendite“ von Glismann/Horn am stärksten mindernde – Einfluß der gezahlten Beiträge frühzeitig Verstorbener nicht im Einklang mit der Projektion der Beitragssätze. Die Beiträge von Personen, die vor Rentenbezug versterben, sind im Umlageverfahren nicht verloren. Wenn sie nicht zur Zahlung von Hinterbliebenenrenten führen, haben sie beitragsatzmindernd gewirkt, denn sie sind das Gegenstück „fehlender“ Rentenausgaben<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> Vgl. H. H. Glismann, E.-J. Horn, a.a.O., S. 479.

<sup>6</sup> K. Eckerle, M. Schliesinger: Perspektiven der gesetzlichen Rentenversicherung für Gesamtdeutschland vor dem Hintergrund veränderter politischer und ökonomischer Rahmenbedingungen, in: DRV-Schriften, Bd. 4, Frankfurt am Main, 1995.

<sup>7</sup> Vgl. S. Eitenmüller, a.a.O., S. 792.

<sup>8</sup> Stelle man sich als Extrembeispiel vor, alle Versicherten würden vor Renteneintritt sterben, wären alle Beiträge im Sinne von Glismann/Horn „umsonst bezahlt“ worden. Freilich darf man hier aber nicht übersehen, daß es dann auch keine Rentner gäbe und man demnach auch keine Beiträge zu bezahlen hätte. Die gesetzliche Rentenversicherung könnte natürlich eine „garantierte Erbschaftsleistung“ für Ledige vorsehen. Diese höhere Leistung müßte – wie bei einer privaten Rentenversicherung – mit höheren Beiträgen erkauft werden, wäre aber ebenso grundsätzlich „renditeneutral“.

<sup>4</sup> Vgl. S. Eitenmüller: Die Rentabilität der gesetzlichen Rentenversicherung – Kapitalmarktanaloge Renditeberechnungen für die nahe und die ferne Zukunft, in: Deutsche Rentenversicherung, 12/1996, S. 184-198; S. Ohsmann, U. Stolz: Beitragszahlungen haben sich gelohnt. Betrachtungen zur Rendite der Altersrenten in der gesetzlichen Rentenversicherung, in: Die Angestellten Versicherung, 3/1997, S. 119-124.

Wegen der Unsicherheit bezüglich der vermuteten individuellen Lebenserwartung ist es effizient, dieses Risiko über eine Versicherung abzudecken. Klammert man „joy-of-giving“-Ansätze aus, verhindert die Versicherungslösung die Ineffizienz, daß einige zu viel und andere zu wenig für ihr Alter sparen. Der Fall des vorzeitigen Todes ist Bestandteil der versicherungsimmanenten Umverteilung und kann nicht wie bei Glismann/Horn als renditesenkender Posten bei denjenigen eingerechnet werden, die per Annahme 65 Jahre alt geworden sind.

## Risiken und Risikoselektion

Kritischer als die Art der Renditeberechnung selbst ist die Gleichsetzung der Altersvorsorge über die gesetzliche Rentenversicherung mit einem Sparprozeß. Natürlich läßt sich auch über Sparpläne Altersvorsorge betreiben, allerdings ist die Absicherung von Risiken (Erwerbsunfähigkeit, Hinterbliebenenabsicherung, Langlebigkeit usw.) etwas anderes als ein Sparvorgang, bei dem der Sparer diesen Risiken unterliegt.

Stellt man sich zum Beispiel die Absicherung des Risikos der Erwerbsunfähigkeit als eigenständige Versicherung vor, so muß im Durchschnitt aller Versicherten die Rendite Null betragen, denn die versicherungsimmanente Umverteilung bewirkt, daß die Risikofälle eine sehr hohe Rendite haben, die Fälle, bei denen das Risiko nicht eingetreten ist, hingegen ihre Beiträge „verlieren“. Dieser Zusammenhang beschreibt die Funktionsweise einer Versicherung und hat nichts mit einer „... Subvention der laufenden Rente für die Berufs- und Erwerbsunfähigen“ über die erbrachte Sparleistung hinaus<sup>9</sup> zu tun. Die durchschnittliche Rendite aller Versicherten in Höhe von Null sagt ex post nicht aus, die Versicherung hätte sich nicht rentiert, denn der Versicherungsschutz hat natürlich auch dann einen Nutzen gehabt, wenn der Risikofall nicht eingetreten ist.

Derjenige, bei dem das versicherte Risiko nicht eintritt, hat seine (auf die Absicherung dieses Risikos entfallenden) Beiträge ex post immer umsonst gezahlt. Dies muß auch so sein, sonst könnten diejenigen, bei denen der Risikofall eingetreten ist, nicht kompensiert werden. Die Ungewißheit über zukünftige Ereignisse ist es ja gerade, die bei risikoaverserem Verhalten die Bildung einer Versichertengemeinschaft zu einer effizienten Lösung macht. Ex ante steht natürlich nicht fest, ob ein Risiko eintreten wird oder

nicht. Der Risikoschutz hat einen Wert und einen Preis. Auch deswegen läßt sich der Erwartungswert (bzw. die Rendite) in der Regel nicht als einziges Handlungskriterium bei Entscheidungen unter Unsicherheit heranziehen.

Daher kann eine „Rendite“ der Altersvorsorge mit Versicherung – sei sie nun im Umlage- oder Kapitaldeckungsverfahren finanziert – nicht sinnvoll mit der eines risikolosen Sparprozesses verglichen werden. Aber auch ein Renditevergleich der gesetzlichen Rentenversicherung mit einer privaten Versicherung ist nur eingeschränkt möglich, denn in der gesetzlichen Rentenversicherung wird keine Risikoselektion betrieben.

Dies führt natürlich dazu, daß Verheiratete im Durchschnitt eine höhere Rendite haben als ledig gebliebene Personen, denn nur bei Verheirateten können Witwen- bzw. Witwerrenten anfallen. Da in der gesetzlichen Rentenversicherung alle Versicherten ungeachtet jeglicher Selektionskriterien wie Geschlecht, Familienstand, Gesundheitszustand, Alter bei Versicherungsbeginn usw. den gleichen Beitragssatz zahlen, ist die (versicherungsimmanente) Umverteilung entsprechend der Risikogruppe größer als in einer privaten Rentenversicherung. Deswegen ist auch zum Beispiel die durchschnittliche Rendite von ledigen Frauen höher als die lediger Männer, denn Frauen haben eine höhere Lebenserwartung, zahlen aber im Gegensatz zu einer privaten Rentenversicherung den gleichen Beitragssatz wie Männer.

Der Verzicht auf eine Differenzierung nach Risiken hat zwangsläufig unterschiedlich hohe Renditen der Risikogruppen zur Folge, denn gleiche Einzahlungen führen je nach Tatbestand zu unterschiedlichen Auszahlungen. Das ist der wesentliche Unterschied zwischen einer Sozialversicherung und einer privaten Versicherung. Eine private Versicherung ist durch den Markt zu einer risikospezifischen Kalkulation und damit zur Bildung homogener Versichertengruppen gezwungen.

Renditebetrachtungen, die auf individuelle Nutzenkalküle abzielen, werden daher der Konstruktion einer staatlichen Zwangsversicherung nicht gerecht, denn hier geht es um eine übergeordnete gesamtgesellschaftliche Bewertung bzw. um die staatliche Korrektur von Marktunvollkommenheiten.

## Die Interpretation von Renditen

Ein Vergleich von Renditen – wie auch immer berechnet – macht nur dann Sinn, wenn es sich bei den Anlagealternativen um perfekte Substitute handelt. Bei dem hier vorgenommenen Vergleich der gesetzlichen Rentenversicherung mit der Altersvorsorge über

<sup>9</sup> H. H. Glismann, E.-J. Horn, aa.O., S. 477.

Sparpläne ist dies jedoch nicht der Fall. Aufgrund einer niedrigeren Rendite im Umlageverfahren kann daher nicht die Aussage getroffen werden, daß im Vergleich zu einer durchschnittlichen Kapitalmarktverzinsung das Umlageverfahren „ein schlechtes Geschäft“ sei.

Wie bereits ausgeführt: Die im Umlageverfahren finanzierte gesetzliche Rentenversicherung ist eine Versicherung und keine Sparkasse. Dem Unsicherheitsaspekt muß somit Rechnung getragen werden, um so mehr, als nicht von vollkommener Voraussicht hinsichtlich des zukünftigen Lohnwachstums (der „Renditequelle“ der gesetzlichen Rentenversicherung) und des Marktzinses ausgegangen werden kann. Retrospektive Renditevergleiche, die somit Risikoaspekte ausblenden, sind daher dem Untersuchungsgegenstand nicht angemessen. Alle mit der Altersvorsorge verbundenen Risiken in eine quantitative Analyse einzubeziehen, dürfte hingegen ein schwieriges Unterfangen werden. Aber abgesehen von dem Risikoaspekt bestehen in der Realität Marktineffizienzen, die in einer Ex-post-Analyse wie bei Glismann/Horn ausgeblendet werden.

Eine wichtige Begründung für staatlich reglementierte Altersvorsorgesysteme ist die Tatsache, daß die meisten Individuen eine starke Gegenwartspräferenz aufweisen. Sinn und Zweck von Zwangssystemen ist es, zu verhindern, daß diese Kurzsichtigkeit vor allem junge Menschen davon abhält, rechtzeitig Altersvorsorge zu betreiben. Das Unterlassen von Altersvorsorge in jungen Jahren kann dann zu Versorgungslücken führen, die sich später nicht mehr schließen lassen<sup>10</sup>. Ein solches Verhalten kann sogar rational sein, wenn die Individuen darauf spekulieren, man werde sie im Alter schon nicht verhungern lassen.

Aber „moral hazard“ ist nicht das einzige Problem in der wirklichen Welt. Renditevergleiche setzen voraus, daß der Markt jederzeit vergleichbare Sicherungsmöglichkeiten bereitstellt. Wegen der Unsicherheit über die Lebenserwartung ist es sinnvoll, spätestens bei Rentenbeginn das angesparte Vermögen zu verrenten. Auf diese Weise wird die Unsicherheit des biometrischen Risikos innerhalb der Gruppe der Versicherten effizient ausgeglichen. Wegen des „adverse-selection“-Problems funktionieren die Märkte für Annuitäten jedoch nicht effizient. Gute Risiken (aus Sicht der Versicherung) mit niedriger Lebenserwartung schließen eher keine Lebensversicherung ab, da sie – zumindest tendenziell – wissen, daß eine Versicherung für sie nicht lohnend ist. Dies führt dazu, daß die Lebenserwartung innerhalb der versicherten Gruppe höher ist als im Durchschnitt

der Bevölkerung, die Kosten der Annuität höher sind, als sie es bei einem umfassenden Versichertenkollektiv wären. Auch daher ist bei durchschnittlicher Lebenserwartung die Beitragsrendite bei einer privaten Rentenversicherung niedriger als die Performance der Lebensversicherungsgesellschaft. Es ist bemerkenswert, daß das Problem der Annuitätenmärkte in der deutschsprachigen Literatur im Gegensatz zu den USA kaum behandelt wird<sup>11</sup>.

Es wird auch von Befürwortern kapitalgedeckter Systeme nicht bestritten, daß Marktversagen im Zusammenhang mit „moral hazard“ und „adverse selection“ ein gewichtiges Problem darstellt<sup>12</sup>. Unter Berücksichtigung dieser Effekte weisen Renditevergleiche eine Verzerrung zugunsten risikoloser Kapitalmarktanlagen auf<sup>13</sup>. Der simple Vergleich mit Kapitalmarktrenditen führt dazu, daß die Leistungsfähigkeit des Umlageverfahrens als zu gering ausgewiesen wird. In die gleiche Richtung wirken die erforderlichen Kosten des Kapitalmarktzugangs (professionelles Portfoliomanagement und Unternehmensgewinne der Anlagegesellschaften/Versicherungen).

Ein weiterer Vorteil des Umlageverfahrens ist, daß es weniger anfällig gegenüber exogenen Schocks ist. Obgleich es sicherlich übertrieben wäre, einen Renditevergleich für ein Katastrophenszenario zu simulieren, muß dennoch beachtet werden, daß die unbestrittene Flexibilität eines Umlageverfahrens gewisse Vorteile aufweist, die bei der Analyse von Glismann/Horn wegdefiniert wurden. So wurde in der Vergangenheit von der Versicherungsbranche – trotz aller Vorsicht – der Anstieg der Lebenserwartung meist unterschätzt. Ein solcher Planungsfehler muß ceteris paribus bei den kurz vor oder bereits im Rentenalter stehenden Personen zu einer Kürzung des Versorgungsniveaus führen. Während dies natürlich renditeneutral ist, kann aber so das eigentliche Ziel der Vorsorge verfehlt werden. Im Umlageverfahren kann ein solches Risiko auf mehrere Generationen verteilt werden. Auch gegen das Risiko steigender Preise ist ein (lohnorientiertes) Umlageverfahren weitgehend abgesichert. Im Kapitaldeckungsverfahren lösen

<sup>10</sup> Vgl. L. Thompson: *Older an Wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., 1998, S. 28.

<sup>11</sup> Vgl. J. Walliser: *Social Security Privatisation and the Annuities Market*, Congressional Budget Office Paper, Feb. 1998, und die dort angegebene Literatur.

<sup>12</sup> Vgl. z.B. A. Börsch-Supan: *Retirement Income: Level, Risk and Substitution among Income Components*, OECD Working Paper AWP 3.7, Wharton School of the University of Pennsylvania, 1998.

<sup>13</sup> J. Geanakoplos, O. S. Mitchell, S. P. Zeldes: *Social Security Money's Worth*, Pension Research Council Working Paper 98-9, 1998.

dagegen Preissteigerungen zunächst sinkende reale Renditen in einem vorhandenen Portfolio aus.

Diese unbestrittenen Vorteile des Umlageverfahrens<sup>14</sup> finden keinen Ausdruck in den von Glismann/Horn berechneten Renditen. Insgesamt greift eine Renditeberechnung unter Sicherheit (konstante Lebenserwartung und sichere reale Kapitalerträge) und der Annahme vollkommener Märkte zu kurz. Eine derart bedingte Rendite ist unter realistischen Bedingungen nicht als Vergleichsmaßstab geeignet, schon gar nicht als Maß für die Effizienz des Umlageverfahrens.

### Warum also Renditen im Umlageverfahren?

Während Renditeberechnungen zum Zwecke des Vergleichs von unterschiedlichen Vorsorgeformen wenig aussagekräftig sind, eignen sich Renditeberechnungen im Umlageverfahren aber zur Messung intergenerativer Umverteilung. Wegen der Umlagefinanzierung der gesetzlichen Rentenversicherung steht meist das Verhältnis von Einnahmen zu Ausgaben in einzelnen Jahren (Querschnittsbetrachtung) im Mittelpunkt des Interesses. Die Beziehung von Beitragszahlungen zu den darauf beruhenden (Renten-)Leistungen im Längsschnitt – d.h. über den Lebenszyklus von Individuen, Personengruppen oder Generationen – ist schwieriger zu erfassen. Mit Renditeberechnungen kann dieser Längsschnittzusammenhang verdeutlicht werden. Mittels (Politik-)Simulationen können so zum Beispiel die Auswirkungen von Reformmaßnahmen auf ihre intergenerative Wirkung hin untersucht werden<sup>15</sup>. Vor diesem Hintergrund geht der Erkenntniswert der „Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung“ über den eines Rentabilitätsmaßstabs hinaus<sup>16</sup>.

Es ist klar, daß Glismann/Horn mit ihrer Rechnung nicht diese Zielrichtung verfolgen. Die Art der Berechnungsmethode ist eindeutig auf das Niveau der Rendite als Vergleich zu einer vermeintlichen Alternative ausgerichtet, nicht aber auf Niveauveränderungen, auf die es bei einer intergenerativen Betrachtung ankommt. Auch scheinen Glismann/Horn eher an intragenerative Umverteilungsprozesse zu denken, denn es wird nicht klar, wo sie die Linie zwischen „politischen Gimmicks“ und versicherungsimmanenter Umverteilung ziehen.

Während etwa die Möglichkeit der Nachzahlung von Beiträgen wegen Heiraterstattung in der gesetzlichen Rentenversicherung sicherlich der Kategorie „politischer Gimmicks“ zuzurechnen ist und damit die von Glismann/Horn nicht ganz zu Unrecht vorgebrachten Argumente im Sinne „politischer Risiken“ des Umlageverfahrens unterstreicht<sup>17</sup>, ist es hingegen

unzulässig, versicherungsimmanente Umverteilung wie etwa bei der Absicherung der Erwerbsunfähigkeit als Subvention aufzufassen. Falsch ist zudem die Einschätzung, die Altersversorgung sei nur ein Prozeß des Sparens und Entsparens.

### Übergang auf ein Kapitaldeckungsverfahren

Schließlich bleibt die Frage, welche Schlußfolgerungen man aus der Analyse von Glismann/Horn ziehen sollte. Selbst wenn man ungeachtet der bisherigen Argumente annähme, das Kapitaldeckungsverfahren wäre effizienter, hieße das noch lange nicht, daß ein Wechsel des Finanzierungsverfahrens effizient wäre.

Der Übergang auf ein Kapitaldeckungsverfahren würde eine sehr hohe Zusatzbelastung verursachen. Sie entstünde dadurch, daß während einer langen Übergangsphase zwei Systeme parallel finanziert werden müßten. Außer den anzusparenden Beiträgen im Kapitaldeckungsverfahren wären zusätzlich die bestehenden Ansprüche des alten Systems zu bedienen. Modellrechnungen zeigen, daß diese Übergangskosten erheblich sind, und das selbst bei risikolosen Ertragsvorteilen des Kapitaldeckungsverfahren und bei Verschuldungsstrategien, mit denen sich die Zusatzbelastung „strecken“ läßt<sup>18</sup>. Hohe Kapitalmarktrenditen allein sind daher kein Argument für einen Ausstieg aus dem Umlageverfahren, wenn die Zusatzkosten über lange Zeit zu empfindlichen Renditeeinbußen im Vergleich zum Umlageverfahren führen.

Ein Übergang würde außerdem die im Umlageverfahren bestehende Schiefelage hinsichtlich der Belastung der Generationen nicht abschwächen, sondern sie zunächst weiter verschlimmern. Und dies nicht nur wegen der Übergangskosten, die gegebenenfalls über Verschuldung auf ewig prolongiert werden könnten<sup>19</sup>.

<sup>14</sup> Vgl. z.B. P. Heller: Rethinking Public Pension Reform Initiatives, IMF Working Paper 98/61, 1998.

<sup>15</sup> Vgl. W. Hain, S. Eitenmüller, S. Barth: Von Renditen, Generationen und Reformvorschlägen, in: Sozialer Fortschritt 9-10, 1997.

<sup>16</sup> Vgl. S. Eitenmüller, a.a.O. Dort wurde anhand kapitalmarkt-analoger Renditeberechnungen auf die langfristige Wirkung der Beitragsfinanzierung versicherungsfremder Leistungen hingewiesen.

<sup>17</sup> Vgl. H. H. Glismann, E.-J. Horn, a.a.O., S. 475.

<sup>18</sup> Vgl. S. Eitenmüller, W. Hain: Potentielle Effizienzvorteile kontra Übergangskosten – Modellrechnungen zu den Belastungswirkungen bei einem Wechsel des Finanzierungsverfahrens in der gesetzlichen Rentenversicherung, in: Deutsche Rentenversicherung, 9-10/1998.

<sup>19</sup> Vgl. H. H. Glismann, E.-J. Horn: Zur Reform des deutschen Systems der Alterssicherung, Kieler Arbeitspapier Nr. 767, 1996. Freilich ist dann aber nicht einzusehen, wo denn nun der Vorteil dieses Kapitaldeckungsverfahren via Staatsverschuldung liegen sollte.

Es besteht die Gefahr, daß über Preiseffekte eine extreme Umverteilung der Vermögenswerte von Jung zu Alt ausgelöst werden könnte: Durch das zusätzliche Angebot an Kapital bei einem Wechsel des Finanzierungsverfahrens müßten die Preise der Vermögenswerte steigen. Es käme – wie bei einer spekulativen Blase – zu einer Inflation der Vermögenswerte. Da die Vermögensbestände sich in der Regel in den Händen der älteren Bevölkerung befinden, erführen deren Portfolios übermäßige Wertzuwächse. Das Ausmaß der so induzierten intergenerativen Umverteilung stellte sich nach Abschluß des Übergangsprozesses heraus, wenn die Luft aus der Preisblase entweichen muß.

Es ist offensichtlich, daß Renditevergleiche im Sinne einer isolierten Betrachtung von Finanzierungsverfahren keinen konstruktiven Beitrag zur Diskussion über die Zukunft der Altersvorsorge liefern, wenn Übergangskosten ausgeblendet werden. Bemerkenswert

<sup>20</sup> Vgl. M. Miegel, in: Deutsches Institut für Altersvorsorge: Renditen der gesetzlichen Rentenversicherung im Vergleich zu alternativen Anlageformen, Frankfurt am Main, 1998, S. 14.

ist, daß trotzdem oft – und nicht nur bei Glismann/Horn – der Aspekt der Übergangskosten ausgeblendet wird, wenn angesichts vermeintlich niedriger Renditen ein Ausstieg aus dem Umlageverfahren gefordert wird.

Es hat den Anschein, als ob hier eine andere Variante des „moral hazard“ Raum greift. Die Aussicht auf potentielle Ertragsvorteile verleitet offenbar zu einer ausgesprochen risikofreudigen Haltung, bei der nicht nur die Übergangskosten, sondern bisweilen sogar der Totalverlust in Kauf genommen wird. So wird beispielsweise argumentiert: „Hinzu kommt, daß im Falle eines wirtschaftlichen Zusammenbruchs das umlagefinanzierte Alterssicherungssystem – wie ausgeführt – jederzeit reaktiviert werden kann.“<sup>20</sup> Wenn gleich dies sicherlich richtig sein mag, ist es geradezu absurd, mit einem solchen Argument den Umstieg auf ein Kapitaldeckungsverfahren zu fordern, denn schließlich müssen die hohen Kapitalmarktrenditen auch realisiert werden, wenn wenigstens zukünftige Generationen aus potentiellen Effizienzvorteilen Gewinne verbuchen sollen.

Hans H. Glismann

## Zur (Un-)Berechenbarkeit der staatlichen Alterssicherung – eine Erwiderung

Der Dissens zwischen Eitenmüller/Hain und Glismann/Horn läßt sich meines Erachtens im Kern auf Unterschiede im ordnungspolitischen Verständnis zurückführen. Dies mag aus wenigen wichtigen Punkten, auf die ich mich im folgenden beschränken werde, hervorgehen.

1. Hier ist zunächst das Argument der nicht zulässigen „Gleichsetzung der Altersvorsorge über die gesetzliche Rentenversicherung mit einem Sparprozeß“ zu nennen. Diese Gleichsetzung scheint mir nicht nur zulässig, sondern geradezu ein Gebot der wirtschaftspolitischen Rationalität zu sein. Denn kollektive Lösungen müssen individuellen Ansätzen überlegen sein, wenn sie akzeptabel sein sollen. Aus der Sicht des Individuums – nicht des Kollektivs, falls das überhaupt eine Sicht hat – würde die Altersvorsorge, wenn es keine

staatliche Zwangsalterssicherung gäbe, darin bestehen, einen Teil des Einkommens in die langfristige Ersparnis zu stecken, die dann im Alter samt Zins und Zinseszins verzehrt wird. Wenn diese Altersvorsorge von einer gesetzlichen Rentenversicherung übernommen wird, erübrigt sich, je nach individueller Einschätzung der Zuverlässigkeit und Angemessenheit der gesetzlichen Rentenversicherung, die eigene Ersparnisbildung für das Alter. Für den einzelnen ist die Altersvorsorge über die gesetzliche Rentenversicherung weitgehend identisch mit einem individuellen Sparprozeß.

Es ergäben sich hier allerdings Fragen nach der ökonomischen Sinnhaftigkeit einer gesetzlichen Rentenversicherung, die ganz offensichtlich nichts mit der Bereitstellung eines öffentlichen Gutes zu tun hat: Es besteht Rivalität im Konsum und überdies, sofern man dem Doppelkriterium für ein öffentliches Gut anhängt, Ausschließbarkeit potentieller Nachfrager. Aus dem letzteren folgt, daß der Staat sich mit der gesetzlichen Rentenversicherung Aufgaben angeeignet hat, die ihm aus der Sicht der Ökonomen nicht zustehen.

*Dr. Hans H. Glismann, 57, ist Leiter der Forschungsgruppe „Soziale Sicherheit und Wachstum“ im Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel.*