

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

²⁰ 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.“²⁰ 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.

Versicherung oder Sparkasse?

2. Die Zulässigkeit der Gleichsetzung von gesetzlicher Rentenversicherung und Sparprozeß scheidet nicht daran, daß die gesetzliche Rentenversicherung, so wie sie ist, auch Versicherungselemente enthält. Die Frage ist, wie beide Elemente zu gewichten sind. Und da scheint es mir so zu sein, daß der überwiegende Teil der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten tatsächlich später auch eine reguläre Altersrente erhält und ein kleinerer Teil vorzeitig eine Erwerbsunfähigkeitsrente. Um die geeignete Ermittlung des Ausmaßes, in dem die Risikoabsicherung gegen Erwerbsunfähigkeit als Teil der Beitragsleistungen berücksichtigt werden muß, ging es u.a. in unserem Beitrag.

Die Anregung hierfür gab uns vor allem der Beitrag von Ohsmann und Stolz, der für die Berufs- und Erwerbsunfähigkeit den Anteil der Berufs- und Erwerbsunfähigkeitsrenten an allen Renten zugrunde legte. Dies war so offensichtlich eine Überschätzung der BU/EU-Komponente der Versicherungsleistungen, daß wir versucht haben, den „tatsächlichen“ Versicherungsleistungen durch Berücksichtigung der vom Durchschnitt der BU/EU-Fälle bis zum Schadenseintritt geleisteten Beitragszahlungen Rechnung zu tragen. Ich teile daher nicht die Ansicht, daß die „im Umlageverfahren finanzierte gesetzliche Rentenversicherung eine Versicherung und keine Sparkasse“ ist. Sie ist ein Kuppelprodukt aus beiden. Sicherlich: Sie wird in der Zukunft wohl weder mit einer Sparkasse noch mit einer Versicherungsgesellschaft konkurrieren können.

3. Beim Umlageverfahren zahlt ein Kollektiv, nämlich die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, an ein anderes Kollektiv, nämlich die Rentner. Dabei geht es auch nicht um die Abdeckung von Risiken, vielmehr ist das spätere Rentnerdasein für die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten – sofern sie nicht

vorher sterben oder erwerbsunfähig werden – ein voraussehbar sicheres Ereignis. Ich teile die Auffassung, daß ein Vergleich von Renditen nur dann Sinn macht, wenn es sich bei den Anlagealternativen um echte Handlungsalternativen handelt. Dies ist zwar bei der gesetzlichen Rentenversicherung und dem Sparbuch allein deshalb nicht der Fall, weil die gesetzliche Rentenversicherung ein Zwangssystem ist, das Sparbuch jedoch nicht. Darüber hinaus scheint mir jede Ersparnisbildung für das Alter in der Tat ein Substitut für ein staatliches Zwangssystem mit der Zusage der Altersversorgung darzustellen. Auch die Versicherungselemente, die durch die BU/EU-Absicherung in der gesetzlichen Rentenversicherung enthalten sind, ändern nichts an der elementaren Eigenschaft jeder privaten Vorsorge für das Alter, Ersparnisbildung zu sein.

4. Die ökonomische Überlegenheit des individuellen Ansatzes wird häufig mit dem Argument bezweifelt, daß private Märkte von Zeit zu Zeit exogenen Schocks ausgesetzt sind, nicht aber das Umlageverfahren. Zu diesem Argument haben wir schon früher Stellung bezogen¹. Betrachtet man Deutschland in diesem Jahrhundert, so waren die schweren Schocks, einschließlich Inflation, auf ein Versagen des deutschen Staates zurückzuführen.

Damit die Zuständigkeit des Staates im Bereich der Alterssicherung zu begründen, ist meines Erachtens nicht zulässig. Mir persönlich scheinen die zahlreichen diskretionären politischen Eingriffe in das deutsche Rentenrecht – im letzten Jahrzehnt durchweg kräftige Verschlechterungen des Einzahlungs/Auszahlungsverhältnisses – eher als eine Serie von Schocks interpretierbar zu sein. Ob es auf den Märkten für Erspar-

¹ Vgl. H. H. Glismann, E.-J. Horn: Die Krise des deutschen Systems der staatlichen Alterssicherung, in: Ordo Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, 46. Jg., Stuttgart 1995, S. 309-344.

Bernhard Fischer

Institutional Investors, Savings and Capital Markets in Emerging Economies

Die Studie untersucht die Bedeutung heimischer institutioneller Investoren (wie Pensionsfonds und Lebensversicherer) für die Entwicklung von Kapitalmärkten und die Bildung von inländischen Ersparnissen. Besonders berücksichtigt werden die Erfahrungen Chiles.

1998, 100 S., brosch., 30,- DM, 219,- öS, 28,- sFr, ISBN 3-7890-5333-3
(Veröffentlichungen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg, Bd. 40)

 **NOMOS Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden**

nisbildung ähnliche und gleichgerichtete Schocks gegeben hat, scheint mir zweifelhaft.

5. Der Vorwurf, wir meinten, daß die Erwerbsunfähigkeit auf eine Subvention hinauslaufe oder als solche aufzufassen sei, ist nicht gerechtfertigt. Vielmehr haben wir das Wort Subvention – jeweils bei der ersten Nennung in Anführungszeichen gesetzt – benutzt, um unseren Rechenvorgang möglichst einfach zu erklären. Daß unter normalen Bedingungen eine Erwerbsunfähigkeitsrente keineswegs eine Subvention, sondern eine durch frühere Prämien bezahlte vereinbarte Leistung bei Eintritt eines Schadens darstellt, würden wir nicht bezweifeln wollen.

„Richtiger“ Kalkulationszins?

6. Zum Argument der falschen Vorgehensweise: Wir haben, um die immer subjektiven Elemente des Kalkulationszinses zu vermeiden, in der Variante II eine Rechnung ohne Verwendung des Kalkulationszinses vorgestellt. Auch sie kommt zu nicht wesentlich anderen Ergebnissen. Für den Fall, daß ein sozialversicherungspflichtig Beschäftigter einen persönlichen Kalkulationszins wie in der Variante I für angemessen hält, kommt man zu Ergebnissen wie in Variante I.

Auch war es keinesfalls unsere Absicht, die Prognos-Projektionen „nachzeichnen“ zu wollen. Vielmehr haben wir, da die Zukunft, wie Eitenmüller/Hain des öfteren betonen, unsicher ist, nach Projektionen gesucht, die nicht von vornherein in den Verdacht geraten, systemfeindlich zu sein. Wir hätten, was ich persönlich für richtig gehalten hätte, einen weitaus höheren Kalkulationszins nehmen können als 2,1%. Heute wäre mein Einwand gegen den von uns gewählten Kalkulationszins, daß dieser Zins auch in Zukunft – und vor allem bei einem hypothetischen Übergang zu einem Kapitalstockverfahren – stärker vom Weltmarkt abhängen wird als von der nationalen wirtschaftlichen Entwicklung; damit wird er auch von der weltweiten Entwicklung der Knappheitsrelationen von Kapital und Arbeitskräftepotential bestimmt werden.

Daß im Prognos-Modell von 1995 manches – ich vermute: geringfügig – anders ausgesehen hätte, wenn unsere Annahmen in das Modell eingeflossen wären, scheint mir unerheblich angesichts der ohnehin stets vorhandenen Unzuverlässigkeit aller Modelle, die weit in die Zukunft reichen; hätten wir die Projektion des Prognos-Gutachtens 1998 – die Variante „altes

Recht“ oder die Variante „neues Recht“ – verwendet, wären unsere Berechnungen für den Beitragszahler womöglich noch niederschmetternder ausgegangen.

Zahlreiche andere Untersuchungen

7. Seit Glismann/Horn 1994/95 die gesetzliche Rentenversicherung mit einem Sparprozeß verglichen und mit Hilfe von Zinsberechnungen auf ihre ökonomische Effizienz untersucht haben, sind zahlreiche weitere Renditestudien erschienen; sie sind so zahlreich, daß sie hier nicht alle aufgeführt werden können. Sie reichen von Martin Feldstein², der, gemessen an unserem Kalkulationszins in der Variante I, geradezu abenteuerlich hoch anmutende alternative Verzinsungen annimmt, über den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung³, der in allgemeiner Form die Renditen der gesetzlichen Rentenversicherung im Umlageverfahren mit denen in einem Kapitaldeckungsverfahren vergleicht, bis hin zu sehr detaillierten Rechnungen und Vergleichern von Schnabel und Raffelhüschen⁴. Alle Untersuchungen basieren auf unterschiedlichen Annahmen und unterschiedlichen Modellen; die Ergebnisse weisen jedoch relativ eindeutig in die gleiche Richtung, nämlich die des Staatsversagens.

Meiner Meinung nach läßt sich das ständige Lavieren der Rentenpolitik in Deutschland und die damit generierte Verunsicherung – nicht nur der Alten – nicht dadurch beseitigen, daß man das System der gesetzlichen Rentenversicherung gegen Berechnungen alternativer Alterssicherungen zu immunisieren versucht. Eine Lösung des Alterssicherungsproblems, die die Betroffenen eher zufriedenstellt, könnte zunächst darin bestehen, dem ständig drohenden Staatsversagen vorzubeugen, etwa indem man den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten die Option gibt, zwischen der gesetzlichen Rentenversicherung und privaten Finanzintermediären zu wählen⁵. Mehr Wettbewerb würde unter anderem verhindern helfen, daß der Haushalt der gesetzlichen Rentenversicherung mit „Fremdlasten“ wie auch „Fremdfinanzierungen“ gemischt wird, die in ihrer Gesamtheit für den betroffenen Bürger kaum noch durchschaubar sind. Mehr Wettbewerb würde vielleicht auch dazu führen, daß die Institution „Versicherung gegen Berufs- und Erwerbsunfähigkeit“ von der reinen Sparfunktion getrennt wird.

² Deutsches Institut für Altersvorsorge: Renditen der gesetzlichen Rentenversicherung im Vergleich zu alternativen Anlageformen, Frankfurt am Main 1998.

³ Die Rechtfertigung für den Versicherungszwang in der gesetzlichen Rentenversicherung ist nach Eitenmüller/Hain vorrangig, wenn nicht sogar allein, in dem „moral hazard“-Problem begründet. Dies würde aber allenfalls eine Pflichtversicherung begründen, nicht jedoch eine Zwangsversicherung mit Staatsmonopol.

² Vgl. zum Beispiel M. Feldstein: The Missing Piece in Policy Analysis: Social Security Reform, in: The American Economic Review, Papers and Proceedings, 86. Jg. (1996), Nr. 2, S. 1-14.

³ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1996/97, Deutscher Bundestag, Drucksache 13/6200 vom 18. November, Bonn 1996.