

Lehren aus der Finanzmarktkrise – Kurskorrektur bei der Rentenversicherung erforderlich¹

von Rudolf Zwiener

Kapitaldeckung und Umlagesystem sind unterschiedlich krisenfest

Die Finanz- und Wirtschaftskrise traf alle Rentensysteme. Doch das umlagefinanzierte deutsche Rentensystem ist im Vergleich zum kapitalgedeckten System relativ krisenfest, da es mit der Bruttolohn- und -gehaltssumme der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten über eine vergleichsweise stabile Einnahmenbasis verfügt und zudem nicht insolvent werden kann. Finanzmarktkrisen treffen kapitalgedeckte Rentensysteme viel härter. Zudem wirkt das Umlagesystem für eine bestimmte Zeit sogar als Konjunkturstabilisator, da sich die Ausgabenentwicklung verzögert, an der Entwicklung der beitragspflichtigen Bruttolöhne pro Kopf (mit Abschlägen) orientiert. Einnahmehausfälle in der Krise werden danach erst einmal durch die Nachhaltigkeitsrücklage oder den Bundeshaushalt ausgeglichen.

Bei kapitalgedeckten Systemen hängen hingegen die Rendite und damit die Höhe der Alterseinkünfte stark von der konjunkturellen Situation ab. Dies zeigte sich in drastischer Form während der letzten Krise. So schätzt die OECD für das Jahr 2008 den Verlust der privaten Pensionspläne – gemessen am Aktienwert – auf 5 400 Mrd. US-\$ bzw. von 23 Prozent gegenüber Vorjahr (OECD 2009 S. 25ff.). Der Verlust war in den USA mit rund 26 Prozent noch höher. Dort mussten alle über 45jährigen nach OECD-Berechnungen erst einmal mit Einbußen in ihren privaten Pensionsplänen zwischen 17 und 25 Prozent rechnen. In Deutschland hinge-

gen betrug die Verluste der privaten Pensionspläne - dank schärferer Auflagen - nur rund 7 Prozent.

Auch wenn in kapitalgedeckten Systemen nach einigen Jahren diese Verluste durch wieder steigende Kurse wettgemacht werden – so lag Ende 2009 der Wert der Pensionspläne nur noch um 9 Prozent unter seinem Stand Ende 2007 (OECD 2011, S. 182) – gehen dennoch kurzfristig erst einmal starke Konjunktur destabilisierende Wirkungen von ihnen aus. Durch den krisenbedingten Einbruch bei den Renten kommt es beim Kapitaldeckungsverfahren so zu einem entsprechenden Rückgang bei den Konsumausgaben, was die Krise weiter verstärkt. Deutschland weist dagegen – auch aufgrund seines immer noch größtenteils umlagefinanzierten Rentensystems und hoher Sicherheitsanforderungen an private Rentenversicherungen – höhere automatische Stabilisatoren auf.

Gemeinsamkeiten von Umlage basiertem und kapitalgedecktem Rentensystem

Die Rentenzahlung eines bestimmten Jahres kann immer nur aus dem erwirtschafteten Volkseinkommen des jeweiligen Jahres aufgebracht werden. Die Diskussion um Kapitaldeckungsverfahren versus Umlageverfahren wird häufig aber so geführt, als würde man beim Kapitaldeckungsverfahren bereits heute den Konsum von morgen auf die Seite legen. Dies ist jedoch nicht möglich. Vielmehr sind Kapitaldeckungsverfahren und Umlageverfahren zwei alternative Formen, Ansprüche auf die Produktion der Zukunft zu erwerben. Im ersten Fall werden Finanzanlagen erworben, deren Wert ein-

¹ Vgl. auch die Ausführungen mit Literaturhinweisen bei Meinhardt et al. (2009), Logeay et al. (2009), Dedring et al. (2010) und Döring et al. (2009)

schließlich Verzinsung den Konsum während des Ruhestands finanzieren soll. Im zweiten Fall garantiert die Politik, dass der Konsum der Rentnergeneration aus laufenden Beiträgen der arbeitenden Generation finanziert wird. In beiden Fällen ist die jeweils induzierte Wachstumsdynamik ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der Renten. Denn die jeweiligen Ansprüche beziehen sich immer auf dieselbe Produktion einer bestimmten Periode. In einer offenen Volkswirtschaft kann das Kapitaldeckungsverfahren zwar auch Ansprüche auf die ausländische Produktion begründen. Doch sind dabei aber erhebliche Risiken hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung im Ausland und des Wechselkurses zu berücksichtigen.

Es ist zwangsläufig, dass eine alternde Gesellschaft wie die Deutschlands in Zukunft bei Aufrechterhaltung der Sicherheitsansprüche für die Älteren einen größeren Teil ihres Volkseinkommens für die zahlenmäßig steigende Rentnergeneration zur Verfügung stellen muss. Und dabei bringt eine Umstellung auf ein kapitalgedecktes System für längere Zeit sogar zusätzliche Belastungen für die jüngere Generation mit sich. Grundsätzlich kann die Finanzierung der zunehmenden Ansprüche der wachsenden Rentnergeneration durch in Zukunft steigende Beitragssätze auf die Lohneinkommen erfolgen, durch höhere Steuern – auf Löhne und Gewinne – und/oder einen daraus finanzierten höheren Steuerzuschuss zur Rentenversicherung, oder im Falle der Kapitaldeckung durch einen zukünftig höheren Anteil von Kapitaleinkünften an den Alterseinkünften.

Höhere Aufwendungen der ArbeitnehmerInnen für die Alterssicherung bei Kapitaldeckung

Um später Kapitalerträge zu erhalten, müssen allerdings bereits heute die Erwerbstätigen zusätzlich zur Finanzierung der gegenwärtigen Rentnergeneration im

Umlageverfahren auch noch durch Konsumverzicht und zusätzliche Ersparnisbildung einen individuellen Finanzkapitalstock aufbauen. Damit wird in der Phase der (Teil-)Umstellung die arbeitende Bevölkerung doppelt belastet.

Mit den Rentenreformen zu Beginn des letzten Jahrzehnts wurde und wird das Rentenniveau schrittweise gesenkt. Diese gesenkten Renten werden dann auch noch nachgelagert versteuert und zusätzlich wird ein halber Beitragssatz zur Krankenversicherung und Pflege erhoben. Allein die nachgelagerte Besteuerung reduziert das Nettorentenniveau erheblich. Trotz der absehbaren demographischen Entwicklung war der Beitragssatz zur gesetzlichen Rente von 20,3 Prozent in den Jahren 1997 und 1998 auf 19,1 Prozent in den Jahren 2001 und 2002 sogar gesenkt worden und soll nur bis maximal 22 Prozent im Jahr 2030 steigen. Ein Beitragssatz in dieser Höhe führt zwangsläufig zu einer permanenten Reduzierung des Rentenniveaus. Ohne die Reformmaßnahmen würde der Beitragssatz bis zum Jahr 2030 auf rund 26 Prozent ansteigen. Zum Ausgleich der starken Rentenabsenkung sollen die Erwerbstätigen jeweils eine eigene private Rentenvorsorge betreiben, die in Abhängigkeit von Familienstand und Einkommen durch staatliche Zuschüsse gefördert wird (Riesterrente).

Allen Berechnungen ist gemeinsam, dass die privaten Haushalte zwar die ansonsten fälligen Beitragssatzsteigerungen, die das Rentenniveau hoch gehalten hätten, vermeiden, doch sie müssen auch die entfallende Beteiligung der Arbeitgeber zur gesetzlichen Rentenversicherung durch zusätzliche eigene Ersparnisse ausgleichen. Bei einem angestrebten maximalen RV-Beitragssatz von 22 Prozent müssen Arbeitnehmer so einschließlich der Beitragsleistung zur Riesterrente 15 Prozent ihres Bruttoeinkommens (11 Prozent als hälftiger Beitragssatz zur ge-

setzlichen Rente plus 4 Prozent Beitrag zur Privatvorsorge) aufbringen. Diese Belastung ist höher als eine Belastung der ArbeitnehmerInnen für den Fall einer Anhebung des Beitragssatzes ohne Reform auf 26 Prozent; der hälftige Anteil würde nur 13 Prozent betragen. Sparen die ArbeitnehmerInnen diese Beträge, müssen sie also zwangsläufig ihre Ausgaben für den privaten Konsum absenken. Hierdurch werden negative gesamtwirtschaftliche Effekte ausgelöst. Und sie haben ein insgesamt schlechteres Absicherungs-niveau, da das Erwerbsminderungsrisiko bei der Riesterreente nicht abgesichert ist.

Renditeannahmen für Kapitaldeckung zu optimistisch

Die häufig getroffene Renditeannahme von auf lange Sicht durchschnittlich 4 Prozent für kapitalgedeckte Systeme beruht für Deutschland auf gesamtwirtschaftlich problematischen Annahmen. Sie geht von einer weiteren Umverteilung vom Lohn- hin zum Kapitaleinkommen aus. Selbst wenn auf den Kapitalmärkten in der Vergangenheit in einer bestimmten Phase eine Rendite von 4 Prozent beobachtet wurde, ist dies so langfristig nicht durchhaltbar. Schließlich war sie mit einer deutlichen Umverteilung von Arbeit zu Kapital verbunden, die so auf Dauer nicht fortgeschrieben werden kann. Beim Renditevergleich mit dem Umlageverfahren muss zudem berücksichtigt werden, dass als Basis für eine erzielbare Kapitalmarktrendite nur „sichere“ deutsche Staatsanleihen zugrunde gelegt werden dürfen, da das Umlageverfahren keinem Insolvenzrisiko unterliegt. Hinzu kommt, dass die teilweise hohen Verwaltungsgebühren der privaten Versicherungsunternehmen abzuziehen sind. Gleichzeitig enthält die derzeitige Leistung des gesetzlichen Umlageverfahrens eine Erwerbsminderungsrente ohne Gesundheitsausschluss. Das Risiko von gravierenden Finanzmarktkrisen spielt in diesen Berechnungen gleichfalls keine Rolle. Aufgrund

PapyRossa Verlag



Wolfgang Gehrcke (Hg.):
»Alle Verhältnisse umzuwerfen...« – Eine
 Streitschrift zum Programm der LINKEN | 235 Seiten | 12,- Euro

Auf welchen Analysen beruht der Programm-entwurf der LINKEN? Was ist unterbelichtet? Thematisiert werden u.a. die Eigentumsfrage, globale Gerechtigkeit, Medienpolitik sowie das Verhältnis von Sozialismus und Freiheit.



Heinz-J. Bontrup:
Arbeit, Kapital und Staat – Plädoyer
 für eine demokratische Wirtschaft | 649 Seiten | 28,- Euro

Die Alternative zu Profitexplosion und Sozialabbau: Wer wissen will, was der Begriff und das Konzept der Wirtschaftsdemokratie beinhalten, ist mit diesem fundierten Standardwerk bestens bedient.

Tel.: (02 21) 44 85 45 | mail@papyrossa.de
www.papyrossa.de

der Marktentwicklung wird der Höchstrechnungszins (Garantiezins) bei Lebensversicherungen nun von 2,25 Prozent zum 1. Januar 2012 auf 1,75 Prozent abgesenkt. All dies spricht dafür, dass die Renditeannahme für Kapitaleinkommen von langfristig 4 Prozent deutlich überhöht ist.

Auslandsanlagen sind mit höheren Risiken behaftet

Die Idee, dass die Kapitalmarktrendite im Inland zwar niedriger sein könnte, aber durch Anlagen im Ausland, insbesondere in Schwellenländern, merklich gesteigert werden könnte, da dort das Wachstum auch höher als im Inland sei, dürfte sich als eine weitere Illusion erweisen. Denn zum einen kommt in diesen Fällen ein nicht kalkulierbares Wechselkursrisiko hinzu. Starke Abwertungen der Auslandswährungen führen aber zu einer entsprechenden Wertkorrektur der ausländischen Vermögenseinkommen. Diese Abwertungen sind nicht nur ein beliebiges Risiko, sondern unter den geschilderten Annahmen sogar sehr wahrscheinlich. Denn der fortwährende Kapitalimport aus Ländern mit einer demographischen Alterung geht zwangsläufig mit einer fortwährend negativen Leistungsbilanz dieser Kapital importierenden Länder einher. Mit anderen Worten: Sie leiden unter strukturellen Wettbewerbsproblemen auf den Weltmärkten. Entweder versuchen sie diese über eine Abwertung zu korrigieren oder aber die Vermögensanlagen verlieren unmittelbar an Wert, weil diese Volkswirtschaften als Schuldner auf Dauer an Bonität verlieren. Wie dies geschieht, zeigen das Beispiel USA und einige europäische Länder in der jüngsten Vergangenheit. Länder wie Spanien, die per saldo Kapital importierten, geraten auf Dauer in Schwierigkeiten, weil der Kapitalbedarf letztlich auf Investitionsblasen (Immobilien-sektor) oder Wettbewerbsproblemen im Außenhandel beruhte. Beides ist langfristig nicht tragfähig.

Gefahr von Altersarmut nimmt zu

Durch die verschiedenen Maßnahmen der Rentenreformen des vergangenen Jahrzehnts wird in Zukunft die Gefahr von Altersarmut zunehmen, zumal die Rente nach dem Mindesteinkommen schrittweise ausläuft. Gravierend sind die beschlossenen deutlichen Rentenniveauabsenkungen. Hinzu kommen weitere Rentenkürzungen durch Abschläge bei vorzeitigem Rentenbezug. So müssen derzeit schon über die Hälfte der RentenempfängerInnen Abschläge von bis zu 18 Prozent hinnehmen (vgl. Brussig und Knuth 2011). Der davon betroffene Personenkreis dürfte angesichts der weiteren Heraufsetzung des Renteneintrittsalters noch weiter zunehmen. Auch steigen die Zahl und der Umfang von Lücken im Erwerbsverlauf. Schon heute sind 33 Beitragsjahre bei einem Verdienst von 75 Prozent des Durchschnittseinkommens notwendig, um eine Rente in Höhe von Hartz IV zu erhalten. So erreichen in Deutschland schon derzeit Personen mit geringen Einkommen – in Höhe von 50 Prozent des Durchschnittseinkommens – trotz eines vollen Erwerbslebens nur sehr niedrige Renten in Höhe von etwa 59,2 Prozent ihres früheren (durchschnittlichen) Nettoeinkommens (dynamisiert mit den allgemeinen Lohnzuwächsen), während im Durchschnitt der OECD-Länder dieser Personenkreis immerhin ein Rentenniveau in Höhe von 82,1 Prozent erzielt (OECD 2009, S.121). Daher wird von der OECD das deutsche Sicherheitsnetz für Ältere im Unterschied zu dem der meisten anderen OECD-Länder als schwach bezeichnet (vgl. den Beitrag von Steffen).

Ein gesetzliches Rentenniveau, das nicht vor Altersarmut schützt, ist nicht akzeptabel. Der Staat spart am Ende nicht, muss er doch dann mit Steuermitteln unterstützend eingreifen. Viele der heute Erwerbstätigen unterliegen noch dem Irrglauben, dass sie durch die Kombination aus gesetzlicher Rente und Riester sparen auch in Zukunft ein ak-

zeptables Rentenniveau erreichen werden. Um das zu gewährleisten, darf das gesetzliche Rentenniveau allerdings nicht so stark wie vorgesehen abgesenkt werden.

Mehr Kapitaldeckung in der Rentenversicherung in Deutschland problematisch

Unausweichlich erzwingt die zunehmende Überalterung unserer Gesellschaft in Zukunft höhere absolute und relative Ausgaben für Renten, Pflege und Gesundheit. Die Finanzierung dieser höheren Ausgaben lässt sich durch einen Übergang zu einem kapitalgedeckten Rentensystem, in dem zuvor ein Finanzkapitalstock angespart wird, gesamtwirtschaftlich allerdings auch nicht besser bewältigen als im traditionellen deutschen Umlagesystem. Vielmehr reduzieren die – freiwilligen und erzwungenen – zusätzlichen Sparanstrengungen der privaten Haushalte in der Übergangsphase, in der die Finanzierung der gegenwärtigen Rentnergeneration im Umlageverfahren und das gleichzeitige Ansparen für einen eigenen Kapitalstock anfallen, das Wirtschaftswachstum. Das Kapitaldeckungsverfahren ist damit für Deutschland – einem Land mit hoher privater Ersparnisbildung und notorischen Leistungsbilanzüberschüssen – problematisch. Es ist nahe liegender, die versicherungsfremden Leistungen in der gesetzlichen Rentenversicherung, wie z.B. die hohen Kosten der deutschen Vereinigung, über Steuern zu finanzieren. Dies bietet Spielraum für Rentenerhöhungen.

Höhere Löhne verbessern auch die Situation der RentnerInnen

Die geringen effektiven Lohnsteigerungen des letzten Jahrzehnts, für die auch die Arbeitsmarktreformen mitverantwortlich sind (Verzicht auf einen branchenübergreifenden und bundesweiten gesetzlichen Mindestlohn, Ausweitung der Minijobs und der Leiharbeit, sowie Entstehen der Ein-Euro-Jobs)

und der schrittweise Systemwechsel hin zur Kapitaldeckung, all dies schwächte die Wirtschaftsentwicklung und das gesetzliche Rentensystem und vergrößerte gleichzeitig die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse, die mit zu den weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten beigetragen haben. Deutschland als Exportweltmeister ist nicht zu wenig wettbewerbsfähig, sondern eher zuviel und absorbiert selbst zu wenig Waren und Dienste aus anderen Ländern. Bei ungenügender Binnennachfrage und damit zu wenigen lukrativen Anlagemöglichkeiten im Inland haben sich gerade die deutschen Finanzmarktakteure in hohem Maße auf dem US-amerikanischen Finanzmarkt verspekuliert. Gleichzeitig hat Deutschland damit massiv zu den Ungleichgewichten innerhalb der Eurozone beigetragen und muss sich jetzt an der Schadensbegrenzung finanziell beteiligen. Dabei dürften wieder die ArbeitnehmerInnen zur Kasse gebeten werden. Bei höheren Löhnen und ohne Rentenkürzung und Riester hätte dies wohl vermieden werden können. ■

☞ Dr. Rudolf Zwiener ist Leiter des Referats „Wirtschaftspolitische Beratung“ am Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung

Literatur

- Brussig, M./Knuth, M. (2011): Am Vorabend der Rente mit 67 – Erkenntnisstand und Erkenntnislücken zur Entwicklung der Erwerbschancen Älterer, in: WSI-Mitteilungen 3.
- Dedring, K.-H./Deml, J./Döring, D./Steffen, J./Zwiener, R. (2010): Rückkehr zur Lebensstandardsichernden und armutsfesten Rente, Expertise im Auftrag der FES, WISO Diskurs, August.
- Döring, D./Greß, S./Logeay, C./Zwiener, R. (2009): Kurzfristige Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die sozialen Sicherungssysteme und mittelfristiger Handlungsbedarf, Policy Paper im Auftrag der FES und der Hans-Böckler-Stiftung, WISO Diskurs, September.
- Logeay, C./Meinhardt, V./Rietzler, K./Zwiener, R. (2009): Gesamtwirtschaftliche Folgen des kapitalgedeckten Rentensystems – Zwischen Illusion und Wirklichkeit, in: IMK Report 43 November.
- Meinhardt, V./Rietzler, K./Zwiener, R. (2009): Konjunktur und Rentenversicherung – gegenseitige Abhängigkeiten und mögliche Veränderungen durch diskretionäre Maßnahmen, Forschungsbericht im Auftrag Deutsche Rentenversicherung Bund, IMK Studies 3.
- OECD (2011 und 2009): Pensions at a Glance, Paris.