

# Sozialismus

www.Sozialismus.de

A. Werner/R. Gebhard:  
Rechtspopulismus-Partei?



Saarland: Mit LINKS in  
den Landtag



Beckmann/Uellenberg-van  
Dawen: Dienstleistungspolitik

Stephan Krull: Volkswagens  
Vergangenheit

**Forum  
Gewerkschaften**

Jakob Moneta: Jude |  
Gewerkschafter | Sozialist



Dies ist ein Artikel aus der Monatszeitschrift Sozialismus.  
Informationen über den weiteren Inhalt finden Sie unter  
[www.sozialismus.de](http://www.sozialismus.de).  
Dort können Sie ebenfalls ein Probeheft  
bzw. ein Abonnement bestellen.

www.Sozialismus.de



Aktuelle Kommentare, Tipps & Termine.

www.wissenschaft.info



Arbeitspapiere, Veranstaltungshinweise, Referenten, Forum.

www.linksnet.de



Das Portal für linke Politik und Wissenschaft von 34 Zeitschriften.

www.vsa-verlag.de



Neuerscheinungen, Inhaltsverzeichnisse, Leseproben.

## Streiken & Wählen

Bernd Riexinger: Warnstreikbeteiligung – hohe Erwartung.  
Zur Tarifrunde öffentlicher Dienst ..... 2

Joachim Bischoff/Hasko Hüning/Björn Radke: Saarland-Wahlen –  
im Schatten der Schuldenkrise ..... 5

## Fragiler Frühling in Europa?

Joachim Bischoff/Richard Detje: Entspannung in Europa –  
aber kein Ausstieg aus der Abwärtsspirale ..... 9

Armando Fernández Steinko: Spanien – Scheitern eines Wohlfahrtssystems  
ohne Arbeit ..... 15

## Machtpolitik mit Risiken

Uli Cremer: Zu Gast bei Freunden? Abzugsszenarien von NATO-Kriegern  
aus Afghanistan ..... 23

Lutz Brangsch: Trügerische Ruhe. Russland nach der erneuten Wahl Putins  
zum Präsidenten ..... 27

## »Keine Partei rechts von der Union«?

Alban Werner/Richard Gebhardt: Bedingt abkehrbereit. Warum es in der  
Bundesrepublik (noch) keine erfolgreiche rechtspopulistische Partei gibt ..... 30

## Renten & Renditen

Christian Christen: Kapitalgedeckte Alterssicherung. Ihre Effekte und  
Funktionszusammenhänge mit der Finanzkrise ..... 39

Matthias W. Birkwald: Licht am Ende des Tunnels. Replik auf Johannes  
Steffens Kritik am LINKEN Vorschlag der Solidarischen Mindestrente ..... 42

## Forum Gewerkschaften

Martin Beckmann/Wolfgang Uellenberg-van Dawen:  
Dienstleistungspolitik für gute Arbeit und soziale Gerechtigkeit ..... 47

Stephan Krull: Die Vergangenheit ist nicht vorbei. Volkswagen und die  
Autostadt Wolfsburg vor dem 75. Gründungstag ..... 53

## »Überlebt habe ich sie alle...« (Jakob Moneta)

Franz Segbers: Jakob Moneta (1914-2012) – Jude, Gewerkschafter, Sozialist ... 57

Heiner Halberstadt: Überzeugter Internationalist.  
Ein Gespräch mit Jakob Moneta ..... 61

Mario Keßler: Mehr Macht für die Ohnmächtigen. Zum Tod von Jakob Moneta . 65

Impressum ..... 67

Veranstaltungen & Tipps ..... 68

Johannes Springer: Work Hard, Play Hard (Filmkritik) ..... 69

# Kapitalgedeckte Alterssicherung

Ihre Effekte und Funktionszusammenhänge mit der Finanzkrise

von | Christian Christen

Seit fünf Jahren laviert die Weltwirtschaft am Rande des Crashes der Geld- und Kapitalmärkte, und es stellt sich umso drängender die Frage nach den strukturellen Ursachen der Krise. Einen Beitrag zur Klärung liefert die Analyse der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung über den marktvermittelten, kapitalgedeckten Ansatz, der seit den 1970er Jahren weltweit verfolgt wird. Auf diesem Politikfeld vereinen sich sozial-, wirtschafts-, steuer- und fiskalpolitische (Fehl-)Entscheidungen, über die sich Dynamik und Instabilität der Finanzmärkte parallel erhöhen. Jede größere Finanzkrise birgt die Gefahr, weite Teile des angelegten Kapitalstocks und damit des Alterseinkommens zu

vernichten. In den letzten Jahrzehnten stützte deshalb noch jede Krisenintervention stets die favorisierte (Teil-)Privatisierung der Alterssicherung. Ob der Ansatz jemals sinnvoll war, sei an dieser Stelle dahingestellt.<sup>1</sup> Aktuell entscheidender ist die Frage, ob die Stabilität so auf Dauer erreicht werden kann und

*Christian Christen* ist Wirtschaftswissenschaftler und Publizist, Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats von Attac.

<sup>1</sup> Vgl. Christian Christen (2011): Politische Ökonomie der Alterssicherung – Kritik der Reformdebatte um Generationengerechtigkeit, Demographie und kapitalgedeckte Finanzierung. Marburg



Karikatur: Economist

welcher Preis dafür gezahlt wird.

Um sich einer Antwort zu nähern, ist die Funktion der kapitalgedeckten Alterssicherung an der Schnittstelle zwischen realer Akkumulation und Finanzmarktentwicklung zu betrachten: Vereinfacht führt jedes Sparen über ein Altersvorsorgeprodukt zum Aufbau vertraglicher Forderungen gegenüber dem Anbieter nach Zahlung eines zukünftigen Alterseinkommens. Abzüglich der Kosten werden die Gelder in Sach- und vor allem Finanzwerten (Anleihen, Aktien, Zertifikate etc.) angelegt und hierüber Finanzvermögen gebildet. Parallel steigen die Verbindlichkeiten des Finanzdienstleisters gegenüber den Kunden und der Nutznießer der angelegten Gelder. Denn in Form von Anleihen müssen diese Kredite über einen Zeitraum fest verzinst zurückgezahlt werden, als Aktie, Investmentzertifikate o.ä. wird ein flexibler Anspruch nach Gewinnausschüttung verbrieft. Schließlich lassen sich Gewinne noch über den Kauf- und Verkauf der Kapitalanlage erzielen. Die konkrete Höhe und reale Kaufkraft des Alterseinkommens wird aber nicht über fiktive Rentabilitätsberechnungen der Anbieter der Vorsorgeprodukte und Verträge bestimmt. Entscheidend bleiben die Solvenz der Finanzmarktakteure, die reale Akkumulation und damit auch der Zusammenhang von Schulden und Vermögen.

## Zwei Seiten der Medaille: Verschuldungsexpansion und Vermögensillusion

Nun wird selbst von liberal-konservativer Seite zugestanden, dass die strukturellen Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise nicht ausgeräumt worden sind. Differenzen resultieren aber aus der Definition struktureller Ursachen. Wer etwa die Staatsverschuldung für die Krise verantwortlich macht, wird die Sparpolitik mit zugehörigen Reformen (u.a. Privatisierung, Lohnzurückhaltung, Rückbau des öffentlichen Sektors) favorisieren und die Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit anmahnen. Alternativ stehen im verteilungspolitischen Ansatz die Verarmung der öffentlichen wie privaten Haushalte, die unzureichende effektive Nachfrage und deflationäre Tendenzen im Fokus. Der Ruf nach sozialer Gerechtigkeit und Umverteilung ist konsequent und ohne Zweifel legitim. Allerdings lässt sich die gegenwärtige Finanz- und Wirtschaftskrise hierüber allein nicht überzeugend erklären.

Als ein strukturelles Problem gilt selbst in der kritischen Debatte die *expandierende Verschuldung* der öffentlichen und privaten Haushalte wie der finanziellen und nicht-finanziellen Unternehmen seit den 1970er Jahren. Entgegen der dumpfen These »Wir haben alle über unsere Verhältnisse gelebt« und der strikten Ablehnung der Funktion eines öffentlichen Defizits zur Konjunkturstützung gilt die Banalität, dass erstens jeder Anstieg von Verschuldung über den Kredit (steigende Verbindlichkeiten) mit dem Vermögensaufbau und Zinszahlungen (steigende Forderungen) bei anderen Akteuren einhergeht. Letztere verfügen meist erst über so hohe Vermögen und Einkommen, um Teile dem Staat, den Haushalten, Finanzdienstleistern und Unternehmen gegen Zinsen zu überlassen. Ungeachtet aller damit verbundenen Verteilungseffekte verschärft sich zweitens die Verschuldungsproblematik mit dem Preisanstieg der Vermögenswerte seit den 1980er Jahren.<sup>2</sup> Über die hierüber angeregte Investiti-

onsdynamik sollte das reale Wachstum dann dafür sorgen, bei höherer Produktivität und größerem Kapitalstock die Kreditzinsen zu bedienen und Schulden zu tilgen.

Die Funktion deregulierter Finanzmärkte zur Förderung einer solchen realwirtschaftlichen Dynamik wird aber letztlich immer nur unterstellt. Mittel- und langfristig sinnvolle Investitionen werden beispielsweise nicht deshalb getätigt, weil Geld und Kredit im Überfluss vorhanden sind. Theoretisch müssen vielmehr überaus restriktive Annahmen gelten, um den Konnex zwischen der Finanzmarktentwicklung und dem Wirtschaftswachstum zu konstruieren und die Tautologie vom »effizienten« Kapitalmarkt zu formulieren.<sup>3</sup> In der wirklichen Welt sind Produktion und Handel weit hinter der Expansion der Finanzdienstleister und deren Umsätze in den FIRE-Sektoren (*financial, insurance and real estate*) zurückgeblieben.<sup>4</sup> Erklären lässt sich dies über die Funktion der Spekulation, das Verhältnis von Verschuldung und Preisinflation bei Vermögenswerten sowie die strukturelle Instabilität der Finanzmärkte.<sup>5</sup> Spätestens seit den 1980er Jahren prägt eine starke Preisinflation die Entwicklung, folglich haben bei Preiseinbrüchen (Finanzkrisen) alle Regierungen und Zentralbanken interveniert, damit die Wertberichtigung nicht zu stark ausfiel. Damit wurde aber ein zentraler Steuerungsmechanismus im Kapitalismus – die Insolvenz und Kapitalvernichtung – außer Kraft gesetzt bzw. kanalisiert. Folgerichtig musste diese »Lösung« seit den 1990er Jahren in immer kürzeren Abständen bemüht werden, da über die Krisen in der Peripherie (u.a. Asien, Lateinamerika, Russland) und 2000/2001 mit dem Zusammenbruch der »Dotcom-Blase« die Problematik den Kern der Industrieländer erreichte.

Prinzipiell ist der Ruf nach Rückführung der Schulden in Relation zur realen Wertschöpfung, der Einkommen und der Wachstumsraten berechtigt.<sup>6</sup> Es gibt dafür aber sehr verschiedene Möglichkeiten, und Schulden abbauen heißt eben auch, Vermögen und Zinseinkommen zu reduzieren. Folglich beinhaltet die seit 2007/08 offenkundig anstehende Preiskorrektur bei den Vermögenswerten eine rapide Abschreibung der Schulden (und umgekehrt). Dieser Doppelschritt lässt sich nur in Abrede stellen, unterstellt man ein so hohes Wachstum, um die expandierenden Schulden und daran gekoppelte Vermögensillusion real zu bedienen. Realistischer scheinen hingegen zwei andere Szenarien: Entweder korrigiert sich über die Krise und langfristige Stagnation die Höhe der Schulden *und* Vermögen anarchisch über den Markt. Oder es wird eine stärker gesteuerte Entwertung u.a. über den wirtschafts- und sozialpolitischen Kurswechsel versucht.<sup>7</sup> Wer beides für wenig plausibel hält, muss stringent erklären, wie die Situation stabilisiert werden kann, ohne ständig mehr Finanzmittel zur Krisenintervention und Bedienung der aufgelaufenen Forderungen zu mobilisieren.

Ein solches ökonomisches Perpetuum mobile gibt es nicht. Aber ebenso wie die Hoffnung auf ungeahntes Wachstum kaum trägt, bietet das favorisierte Sparen allein keinen Ausweg aus dem Dilemma. Denn die Schuldenexpansion war nicht gänzlich irrational, sondern korrespondierte mit sinkenden Einkommen, deren mangelhafter Entwicklung in Relation zur Produktivität sowie sinkender Profitraten.<sup>8</sup> Mit dem Ende des Nachkriegsbooms in den 1970er Jahren war damit die Entwicklung von bei-



Karikatur: Economist

den Seiten (Nachfrage und Angebot) langfristig auf Stagnation ausgelegt. Die expansive Kreditvergabe, der Anstieg der Verschuldung und der Forderungszuwachs hatten hier ihre klare Funktion. Dass die Krise nicht früher einen systemischen Charakter annahm, ist neben den ständigen Interventionen<sup>9</sup> wiederum der Preisinflation bei den Sachwerten und Finanzwerten geschuldet. Die in den 1990er Jahren popularisierte Idee einer effizienten Risikostreuung mittels Kreditverbriefung und die These der hohen Liquidität der Märkte ergänzte ideologisch diese Entwicklung.

Die Finanzkrise 2007/08 erschütterte diesen »Kinderglauben«. Es zeigte sich schlagartig, dass die Liquidität nie dauerhaft stabil erhöht worden war. Es stiegen allein Kreditvolumen

und Kreditrisiko. Letzteres wurde über die strukturierten Finanzprodukte weitergereicht und gestreut. Ein solches »Kettenbriefsystem« funktioniert aber auch international nur so lange, wie neue, solvente Kreditgeber/Anleger gefunden werden und die Vermögenspreise nicht flächendeckend, signifikant und auf Dauer einbrechen.<sup>10</sup> Mindestbedingung dafür ist die Existenz unterschiedlicher Akteure, differenzierter Strategien und alternativer Anlagen, um bei partiellen Solvenz Krisen das Systemrisiko zu begrenzen und den Anlagenotstand abzuwenden. Eben diese Bedingungen erodierten mit der finanziellen Globalisierung.

### Katalysator der Entwicklung: Kapitalgedeckte Alterssicherung

Unzweifelhaft wird die anstehende Neubewertung von Schulden und Vermögen tiefe soziale, ökonomische Konsequenzen haben und weite Teile der Bevölkerung betreffen. Denn letztlich gründete eine individuelle Ausweichstrategie gegen den erwähnten Rückgang der Lohneinkommen, den Abbau der Sozialleistungen und den Aufbau marktvermittelter Lösungen u.a. auf der Ausweitung der Kreditaufnahme und der Hoffnung, über das private Sparen (Eigenvorsorge) eine hohe Rendite realisieren zu können. In dieser Hinsicht war für eine wachsende Gruppe der politisch erzwungene Verzicht auf steigende Realeinkommen, hohe Sozialleistungen und eine funktionsfähige Infrastruktur mit der Suggestion verbunden, als noch so kleiner Anteilseigner eines Fonds, als Sparer oder Aktionär ebenfalls von den Früchten des Finanzkapitalismus zu profitieren.

Ein zentraler Ansatz der in den 1990er Jahren aufkommenden Idee vom demokratischen »Volkskapitalismus« der Vermögensbesitzer liegt nun in der erwähnten Reformdebatte um die Organisation und Finanzierung der Alterssicherung. Seit den 1970er Jahren bündelte sich darin die konservative, neoliberale Sozialstaatskritik, und es wurde der Rückbau der staatlich organisierten, umlagefinanzierten Alterssicherung aus Gründen der Demografie und der Generationengerechtigkeit propagiert. Der negative Abbaudiskurs wird seit den 1980er Jahren um die Forderung nach Auf- und Ausbau der privaten, kapi-

<sup>2</sup> Vgl. Robert Guttman (2009): *Asset Bubbles, Debt Deflation, and Global Imbalances*. Ontario; Steve Keen (2010): *Are We »IT« Yet?*, Sydney; Raghuram G. Rajan (2010): *Fault Lines*, Princeton/Oxford

<sup>3</sup> Vgl. Christen, a.a.O., S. 381ff. und 437ff.

<sup>4</sup> Vgl. Robert Brenner (2006): *The Economics of Global Turbulence*. London; Andrew Glyn (2006): *Capitalism Unleashed*. Oxford; Gérard Duménil/Dominique Lévy (2004): *Capital Resurgent*. Cambridge, Mass.

<sup>5</sup> Vgl. Jan Toporowski (2000): *The End of Finance*. London; George Cooper (2008): *The Origin of Financial Crises*. New York; Hyman Minsky (2008): *Stabilizing an Unstable Economy*. New York

<sup>6</sup> Vgl. Jürgen Leibiger: *Defizite der Staatsschuldendiskussion*. In: *Sozialismus 2-2012*

<sup>7</sup> Vgl. Jack Rasmus (2010): *EpicRecession*. London; Stephan Schulmeister (2010): *Mitten in der großen Krise*. Wien

<sup>8</sup> Vgl. Andrew Kliman (2012): *The Failure of Capitalist Production – Underlying Causes of the Great Recession*. London

<sup>9</sup> Reinhart/Rogoff verweisen auf rund 166 Finanzkrisen seit den 1970er Jahren, womit die zurückliegenden Jahrzehnte außergewöhnlich turbulent waren. Vgl. Carmen Reinhart/Kenneth Rogoff (2010): *Dieses Mal ist alles anders*. München

<sup>10</sup> Vgl. Anastasia Nesvetailova (2007): *Fragile Finance*. Houndmills; dies. (2010): *Financial Alchemy in Crisis*. London

## transform! Europäische Zeitschrift für kritisches Denken und politischen Dialog

wird herausgegeben von transform! Europe, einem Netzwerk aus linken Organisationen, Parteien und Zeitschriften. »transform!« erscheint zweimal jährlich mit ca. 248 Seiten und schafft eine lang erwartete Arbeitsbasis zwischen unterschiedlichen politischen Kulturen der Linken. Die englische und deutsche Version werden vom VSA: Verlag vertrieben. Das Thema der



**Ausgabe 09/2011** (Dezember 2011) lautet:

**Fokus Europa: No future?**

**Einzelheft: € 8,-; Jahresabonnement (zwei Ausgaben): 15 €**

**Infos, Abos und Kontakt:**

[www.transform-network.org](http://www.transform-network.org) [www.vsa-verlag.de](http://www.vsa-verlag.de)

talgedeckten Finanzierung der Alterssicherung in allen Varianten (staatliche Fonds, betriebliche Alterssicherung, individuelle Vorsorge etc.) erweitert. Beide Ansätze werden in den 1990er Jahren erfolgreich zu national unterschiedlichen Strategien mit gleicher Zielsetzung verknüpft, womit ständig mehr Personen in die Entwicklungen auf den Finanzmärkten integriert werden konnten.<sup>11</sup>

Der finanzielle Aufstieg der im Segment der kapitalgedeckten Alterssicherung engagierten institutionellen Anleger (Lebensversicherer, Pensions- und Investmentfonds) lässt sich zwar nicht im Detail abbilden. Dennoch ist die generelle Entwicklung unumstritten: Ab den 1970er Jahren stiegen deren Finanzmittel. Ab den 1980er Jahren wuchs ihr Einfluss auf Politik und Unternehmen, deren Finanzaktiva sie zum Zwecke der Bedienung der Pensionszusagen erwerben. Bis heute entwickelten sich genau diese Anleger zu den dominanten Akteuren auf den Finanzmärkten. Besaßen etwa in den angelsächsischen Ländern die Privatanleger in den 1950er Jahren noch rund 91% aller an den Börsen gehandelten Wertpapiere und die drei institutionellen Anleger nur 2%, hielten sie vor Ausbruch der Krise 2007 bereits 50-60% aller konventionellen Anleihen und Aktien. Addiert um die Finanzaktiva der staatlichen Pensionsfonds bezifferte die OECD damals die zur kapitalgedeckten Alterssicherung angelegten Gelder mit rund 31 Billionen US-Dollar. In Relation dazu lag das globale Sozialprodukt bei 55,5 Billionen US-Dollar.<sup>12</sup>

Die Konzentration der Kapitalanlage auf die OECD begünstigt das identische, prozyklische Verhalten (Herdentrieb) und

fördert die Homogenität der Finanzprodukte. Jenseits akuter Krisen können deshalb schon kleine Umschichtungen auf nationalen Märkten und/oder Marktsegmenten große Preisbewegungen auslösen, was die Bewertung von Forderungen und Verbindlichkeiten insgesamt und über Grenzen hinweg ändert. Beispielsweise verwalten allein die Lebensversicherer und Pensionskassen in der EU rund 7,1 Billionen Euro. Größtes Anlagesegment sind die Rentenpapiere (Staats-, Unternehmens- und Bankenanleihen) mit 2,7 Billionen Euro. Die 97 deutschen Lebensversicherer verwalten Kapitalanlagen in Höhe von 745 Mrd. Euro, die 144 Pensionskassen von 112 Mrd. Euro. Hinzu kommt die Kapitalanlage der 30 Pensionsfonds, die 26 Mrd. Euro beträgt (davon ca. 23 Mrd. Euro in Investmentzertifikaten). Addiert um die Kapitalanlagen von Bund und Ländern zur Beamtenvorsorge (ca. 5 Mrd. Euro) und Anlagen zur privatwirtschaftlichen Sicherung der Lebensversicherer und Pensionskassen (durch Pensionssicherungsverein und PROTEKTOR) von 4,5 Mrd. Euro, summiert sich der direkt zur Altersvorsorge angelegte Kapitalstock auf rund 893 Mrd. Euro.<sup>13</sup>

Wie in jeder Finanzkrise sind die jeweiligen Varianten der Altersvorsorge unterschiedlich betroffen: Direkt ist die Struktur des Anlageportfolios und die Anlagestrategie entscheidend. Indirekt bestimmen die Wertberichtigungen und Gesamteffekte über die Verluste. Folglich waren ab 2007 die Verluste bei den Pensions- und Investmentfonds zunächst höher als bei den Versicherern, da erstere einen höheren (direkten) Aktienanteil halten und riskantere Anlageformen wählen. Aber auch die stärker regulierten und konservativer ausgerichteten Lebensversicherer konnten sich nicht entziehen. *Erstens* versuchen die Versicherer aus Solvenzgründen seit Jahren, die Anlagerendite stark zu erhöhen, und griffen dazu auch auf strukturierte Finanzprodukte zurück. Den »Schrottpapieren« wurde von den Ratingagenturen, ähnlich wie Staatsanleihen, eine hohe Bonität (AAA) bescheinigt und nur deshalb konnten sie als Anlageobjekt überhaupt genutzt werden. *Zweitens* sind die Versicherer mit Banken in einem Allfinanzkonzern verbunden bzw. besitzen hohe Anteile an Finanzinstituten und Produktionsunternehmen. Änderungen der Solvenz der Geschäftsbanken und Unternehmen wirken so auf die Bilanz der Versicherer. Schließlich halten *drittens* die Versicherer aus regulatorischen Gründen viele Staatsanleihen, deren Bonität mit dem Übergang in die aktuelle Krisenphase einbrach. Die Stützung der Eurozone wirkte so entlastend für die Versicherer, die u.a. einen hohen Anteil von Staatsanleihen aus Griechenland, Spanien, Portugal, Italien und Irland hielten.

### Realitätsverweigerung auf ganzer Linie

Natürlich ist das System der kapitalgedeckten Altersvorsorge nicht allein für den Ausbruch von Finanzkrisen verantwortlich. Allerdings sind die Lebensversicherer, Pensions- und Investmentfonds in die Entwicklungen über die Jahrzehnte strukturell (positiv wie negativ) eingebunden. Angesichts der anstehenden Abschreibung der Vermögen könnte nun fälschlich vermutet werden, dass die erwähnten Verluste nur diejenigen treffen werden, die sich die private und/oder betriebliche Altersvorsorge leisten können.<sup>14</sup> Das Thema könnte als »Mittelschicht-

problem« abgehandelt werden. Ignoriert würden die radikalen Änderungen der gesamten Organisation und Finanzierung der Alterssicherung und die Funktion der kapitalgedeckten Alterssicherung in der finanziellen Globalisierung. Im Ergebnis trägt jeder/jede die Effekte der »Reformen« und wird ständig mit den laufenden und wachsenden »Kosten« zur Stabilisierung des ineffizienten, teuren und krisenbeschleunigenden Ansatzes belastet.<sup>15</sup>

Eine andere Art von Realitätsverweigerung kennzeichnet die offizielle Debatte zum Thema, die in Deutschland besonders ausgeprägt ist. Geht es um die Einschätzung der »Reformen« der Alterssicherung, dominieren noch heute Ideologie und Wunschenken. Die grob skizzierte Entwicklung auf den Finanzmärkten und die Rolle der kapitalgedeckten Alterssicherung werden bis heute nicht systematisch aufgearbeitet. Mehrheitlich wird schlicht unterstellt, die deutschen Varianten seien krisenresistenter als im »Rest der Welt« und trügen kaum zur Instabilität bei. Bei jeder Kritik werden die privatwirtschaftlich organisierte Sicherung für die betriebliche Alterssicherung und Versicherer (PROTEKTOR und Pensionssicherungsverein) als weltweit vorbildlich und überaus effektiv beschrieben. Richtig ist, dass die (Teil-)Privatisierung der Alterssicherung bei uns vergleichbar spät einsetzte (erst ab 2001) und bis Mitte der 1990er Jahre das Finanzvolumen der kapitalgedeckten Alterssicherung (ohne Lebensversicherer) relativ bescheiden ausfiel. Die generelle Situation hat sich über die Jahrzehnte aber auch in Deutschland radikal geändert: Die Leistungsfähigkeit der deutschen Rentenversicherung ist zerstört, ein ineffizienter, teurer und strukturell krisenanfälliger Ansatz gefördert worden.<sup>16</sup>

Ungeachtet aller sozialen Probleme ist das Anlageverhalten der deutschen Lebensversicherer, Pensionskassen und -fonds nicht anders als im Rest der OECD. Folglich sind die Probleme identisch. Exemplarisch zeigt dies das Drama um die Verstaatlichung der Hypo-Real-Estate (HRE): Bei einer ungeordneten Insolvenz hätte der erwartete Einbruch am Pfandbriefmarkt auf einen Schlag den Kapitalstock der Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke für Freiberufler/Selbstständige und der Gewerkschaften signifikant vernichtet. Zahlreichen Finanzdienstleistern hätte ein Insolvenzverfahren gedroht, was verhindert werden können. Beide Institutionen haben gar nicht die Mittel, signifikante Verluste bei mehr als einem Unternehmen aufzufangen. Die Sicherung ist und bleibt ein »Schönwetterssystem«. Denn auch in Deutschland wird das kumulierte Altersvermögen allein über die Intervention der Regierung und der europäischen Zentralbank »garantiert«.

Eine neue Runde vorläufiger Stabilisierung setzte mit der Zuspitzung der »Eurokrise« ein. Mit der erodierenden Validität der Staatsanleihen in der OECD geriet das Schlüsselsegment der Preissetzung am Finanzmarkt generell unter Druck. Da der Anleihemarkt auch Kernbereich für die Geldanlage zur Altersvorsorge ist, können Zuspitzungen und Abschreibungen sehr schnell deren Solvenz gefährden.

Fakt ist seit 2007/08, dass alle Finanzakteure aufgrund der beschriebenen Entwicklungen nah an der Insolvenz agieren. Im Bereich der Altersvorsorge gibt es für solch eine Situation aber keine privatwirtschaftliche Sicherung. Marktkonform wäre es

etwa, die Rücklagen und das Eigenkapital der Versicherer, Pensionskassen und -fonds stark zu erhöhen, was aktuell in der EU über das Solvency II-Verfahren versucht wird. Würde die Risikovorsorge wie notwendig steigen, wären die Kalkulationen für die Vorsorgeprodukte aber reine Makulatur. Nun waren der Abbau dieser Sicherungen und die Risikostreuung ein Grundzug der »Reformen« hin zur kapitalgedeckten Vorsorge. Anders hätten die Kosten gar nicht über Jahrzehnte auf die Gesellschaft übertragen werden können.<sup>17</sup>

Offiziell wird die äußerst verfahrenere Situation der kapitalgedeckten Altersvorsorge nicht eingestanden, was nicht überrascht, müssten doch aus banaler ökonomischer Logik zentrale Entscheidungen der Vergangenheit revidiert werden. Eine Mindestbedingung wäre das Ende der ständigen Subvention des laufenden Geschäftsbetriebs aus Steuermitteln. Spätestens seit Beginn der Finanzkrise 2007/08 steht eine breite Diskussion über die Finanzierung und Organisation der Alterssicherung im 21. Jahrhundert an, mit anderem gesellschaftlichen Zuschnitt als bisher. Wird der Diskurs nicht geführt, wird in naher Zukunft noch deutlicher werden, dass die kapitalgedeckte Altersvorsorge viel zu teuer und sozial ungerecht ist, ständig mehr Ressourcen verschlingt und trotzdem instabil bleibt und Finanzkrisen befördert.

<sup>15</sup> Bei aller Rede von systemischen, strukturellen Ursachen ist festzuhalten, dass erstens die Privatisierung der Alterssicherung stets auch bewusste politische Strategie war, klare Interessen bediente und Zwänge schuf. Was sich zweitens in der Rückschau relativ klar zeigen lässt, ist aber kein Beleg für einen im Vorfeld breit ausgearbeiteten Masterplan. Drittens wird die Entwicklung durch individuelle Nutzenkalküle (bei Vorsorgenden, Beratern in Vertrieb, in Politik, Wirtschaft und Wissenschaft) geprägt, was zweckrationales Verhalten mit gesamtwirtschaftlich negativen Effekten förderte. Erst vor diesem Hintergrund ist über Aspekte von Schuld, Verantwortung, Leichtgläubigkeit, Ignoranz und das konkrete Verhalten zu diskutieren.

<sup>16</sup> Laut OECD hat sich nach den Verlusten seit 2007/08 (ca. 6 Billionen US-Dollar) bis 2011 die Situation wieder erholt. Im Unterschied zur OECD beziffert das World Stock Exchange Institut laut Spiegel 50/2011 das gesamte Anlagevolumen zur Altersvorsorge mit rund 39 Billionen Euro.

<sup>17</sup> Vgl. Christian Christen (2011): Kapitalanlage von Lebensversicherern, Pensionskassen und Pensionsfonds – Grafikpapier. <http://www.chefvolkswirt.net/eigene-veroeffentlichungen/neu/>

<sup>18</sup> In Deutschland gibt es rund 90 Millionen Lebensversicherungspolice. Auf die Alterssicherung (Auszahlung von Renten/Pensionen) entfielen Ende 2010 ca. 36 Mio. Verträge. Davon waren 3,7 Mio. Verträge der betrieblichen Alterssicherung (Pensionskassen), 10,3 Mio. Riester-Verträge und 1,3 Mio. Polizen über die Basis- oder Rürup Rente (u.a. für Beamte, Selbstständige, Freiberufler).

<sup>19</sup> Ungeachtet aller Zwänge, redlichen Vorsorgemotive und persönlicher Vorteile »kostet« etwa in Deutschland die Steuerförderung der »Riester-Rente« bis jetzt rund 12 Mrd. Euro. Die Verluste durch die Beitragsfreistellung für die Sozialversicherung über die Entgeltumwandlung für die betriebliche Alterssicherung summieren sich ebenso auf einen zweistelligen Milliardenbetrag. Hinzu kommen die permanenten Steuerausfälle und Einnahmeverluste durch die Anrechnung der Aufwendungen für die Basis- oder »Rürup-Rente« als Instrument zur Altersvorsorge.

<sup>20</sup> Aus dieser Kombination resultieren fatale Wirkungen. Der Verweis auf die Überlegenheit der Umlagefinanzierung und deren Verteidigung bleibt wichtig (vgl. Detlef Umbach: Rente – Ende der Lebensstandardsicherung und Teilhabeäquivalenz, in: Sozialismus 2/2012). Die Entwicklung macht jedoch eine »einfache« Umkehr unmöglich. Jede Initiative steht vor dem Problem, dass für die notwendigen Revisionen in der Bevölkerung der Rückhalt und das Verständnis kaum vorhanden sind.

<sup>21</sup> Bereits Ende der 1990er Jahre hätte die Frage nach den Kosten der »Reform« der Alterssicherung ähnlich seriös gestellt werden müssen, wie z.B. die Frage nach den wahren Kosten der Atomenergie. Ein bloßer »Renditevergleich« und die Kostenanalyse einzelner Dienstleister hilft nie weiter, da die makroökonomischen und gesamtgesellschaftlichen Effekte so gar nicht abgebildet werden können.

# Probelesen

Wenn diese Probe-Lektüre Sie davon überzeugen konnte, dass Sozialismus das Richtige für Sie mit fundierten Beiträgen zu den Themen

- Berliner Republik/Die neue LINKE
  - Wirtschaft & Soziales/Forum Gewerkschaften
  - Internationales/Krieg & Frieden
  - Buchbesprechungen/Filmkritiken
  - sowie zweimonatlich einem Supplement zu theoretischen oder historischen Grundsatzfragen
- ist, sollten Sie gleich ein Abo bestellen (und eines der Bücher aus dem VSA: Verlag als Prämie auswählen). Wenn Sie weitere Argumente benötigen, nehmen Sie ein Probeabo. Beides geht mit dem beigefügten Bestellschein (bitte auf eine Postkarte kleben oder faxen an 040/28 09 52 77-50)

- Ich abonniere Sozialismus ab Heft \_\_\_\_\_ zum Preis von € 62,- (incl. Porto; Ausland: + € 20 Porto). Ich möchte die Buchprämie  Reloaded  ABC  SolÖk
- Ich abonniere Sozialismus ab Heft \_\_\_\_\_ zum verbilligten Preis von € 44,- (für Arbeitslose/Studenten). Ich möchte die Buchprämie  Reloaded  ABC  SolÖk
- Ich bestelle ein Sozialismus-Probeabo ab Heft \_\_\_\_\_ (3 Hefte zum Preis von € 10,-/Ausland € 15,-).
- Bitte schicken Sie mir ein kostenloses Probeexemplar.

\_\_\_\_\_  
Name, Vorname

\_\_\_\_\_  
Straße

\_\_\_\_\_  
Plz, Ort

\_\_\_\_\_  
Datum, Unterschrift

Mir ist bekannt, dass ich diese Bestellung innerhalb einer Woche bei der Redaktion Sozialismus, St. Georgs Kirchhof 6, 20099 Hamburg, widerrufen kann. Zur Fristwahrung genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs.

\_\_\_\_\_  
Datum, 2. Unterschrift

Bitte als  
Postkarte  
freimachen

Antwort

Redaktion Sozialismus  
Postfach 10 61 27  
20042 Hamburg

## Abo-Prämie

Eines dieser Bücher aus dem VSA: Verlag erhalten Sie, wenn Sie Sozialismus abonnieren oder uns eine/n neuen AbonnentIn nennen (nicht für Probeabo). Bitte auf der Bestellkarte ankreuzen!

Mehr zum Verlagsprogramm:  
[www.vsa-verlag.de](http://www.vsa-verlag.de)

