

# Kapitalisten gegen Rentenfinanzialisierung? Der Kampf um deutsche Pensionsfonds

18. FNA Graduiertenkolloquium

Berlin, 13. Juni 2019

Welche Rolle hat die Finanzindustrie in der  
Finanzialisierung des deutschen Rentensystems  
während der 1990er Jahre gespielt?

# Was ist (Renten-)Finanzialisierung?

## Finanzialisierung:

"the web of interrelated processes [...] through which finance has extended its influence beyond the marketplace and into other realms of social life" (van der Zwan 2014, 101)

## Rentenfinanzialisierung:

- Makro: Kapitaldeckung statt Umlage
- Meso: Pensionsfonds als Agenten von 'Shareholder Value'
- Mikro: Ausgestaltung nicht-staatlicher Altersvorsorge

# Rentenfinanzialisierung und Finanzindustrie

## Makro-Rentenfinanzialisierung:

"Je madiger die Rentenversicherung gemacht wird, umso mehr klingelt das Geld in den Kassen der Allianz. Darum geht es und um sonst nichts" (Norbert Blüm, 2007).

→ Homogenes Interesse der Finanzindustrie an Rückbau staatlicher Altersvorsorge.

# Rentenfinanzialisierung und Finanzindustrie

## Mikro-Rentenfinanzialisierung

### Unterschiedliche Geschäftsmodelle und Expertise:

- Banken: Sparpläne
- Investmentgesellschaften: Vermögensverwaltung
- Versicherungen: Risikoabsicherung, Auszahlungsgarantien

→ Unterschiedliche regulatorische Präferenzen (und sozioökonomische Implikationen)

# Deutsche Rentenfinanzialisierung (Mikro-Ebene)

- Haushalte: Risikoavers, (lebens-)versicherungsbasiert, wenig Aktien
  - Betriebliche AV: Pensionsrückstellung und 3 versicherungsdominierte externe Durchführungswege
  - Beispiel 'Unfinanzialisierte' Riester-Pensionsfonds: Nominalwertgarantie, annuitätische Auszahlungspläne, Absicherung biometrischer Risiken (Langlebigkeit)
- Deutschland als Extrembeispiel für unfinanzialisierte nicht-staatliche Altersvorsorge
- Versicherer sind „Incumbents“

# Forschungsfrage

Inwieweit haben Interessendivergenzen und politische Auseinandersetzungen innerhalb der Finanzbranche zu dieser begrenzten Mikro-Finanzialisierung beigetragen?

Warum sind deutsche (Riester-)Pensionsfonds derart unfinanzialisiert/versicherungsähnlich?

# Hauptaussagen

- 1) Die rentenpolitischen Präferenzen der Finanzsegmente waren heterogener als gemeinhin angenommen.
- 2) Der Finanzialisierungswiderstand aus der Finanzindustrie war wirkungsmächtiger als gemeinhin angenommen.
- 3) Bei den Auseinandersetzungen innerhalb des Finanzsektors spielten strategische Präferenzanpassungen und deren diskursive Umsetzung eine wichtige Rolle.  
→ Versicherer verteidigten Deutungshoheit über die Definition von Altersvorsorge und den Begriff "Pensionfonds."



# Projektübersicht: „The Politics of the German Pension-Finance Nexus“

Qualitative, prozessorientierte Analyse der Geschäftsmodelle, Produkte und Beziehungen der Finanzsegmente in PAV und BAV 1980-2001

Daten: Experteninterviews und Dokumentenrecherche

Fokus des Vortrags: Politische Kampf um Pensionfonds 1995 und 2001

# Die Finanzialisierte Herausforderung 1995

BVI: Altersvorsorge Sondervermögen Fonds (ursprünglich Pensions-Sondervermögen)

Deutsche Bank Research: "Von der Pensionsrückstellung zum Pensionsfonds: Eine Chance für den deutschen Finanzmarkt"

→ Unterschiede in Ausrichtung (2. vs. 3. Säule)

→ Gemeinsamkeiten: Fokus auf Aktienanlage, Rendite, keine Auszahlungsgarantien (defined contribution vs. defined benefits), biometrische Risiken nicht unbedingt abgedeckt

# Herausforderer vs. Versicherer: Positionen

## **Altersvorsorge:**

### Herausforderer:

Sparen für das Alter als langfristiger Kapitalbildungsprozess

### Versicherer:

Qualitativer Unterschied zwischen Vermögensbildung und Altersvorsorge

## **Risikobegriff:**

### Herausforderer:

Maximal mögliche Auszahlungen zu verpassen ist riskant, nicht die Abwesenheit von Auszahlungsgarantien

### Versicherer:

"...die Finanzbranche verwendet viel Schweiß darauf, den unauflösbaren Widerspruch von hoher Rendite und hoher Sicherheit zu überlisten" (Rolf Marcus 1998)

# Politischer Kontext

AS-Fonds für dritte Säule 1998 eingeführt (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz)

Bankenverband mit Pensionsfondskonzeption für zweite Säule beauftragt

Parteienübergreifende Unterstützung von finanziализierten Pensionsfonds (inkl. Entschließungsanträge 1998)

→ Herausforderer wähten sich auf der Zielgeraden

# Forschungsfrage

Warum konnten sich Banken und Investmentgesellschaften trotz finanzkapitalistischer Euphorie nicht mit finanzialisierten Pensionfonds durchsetzen?

# Strategie der Versicherer: Konfrontation und Anpassung

## Konfrontation (1995 – 1996):

Pensionsfonds sind unnötige Experimente. Nur Modernisierung existierender Durchführungswege.

## 1. Anpassung (Juli 1997):

“ “Euro-Pensionskassen” (GDV) als "deutsche Pensionsfonds.”  
Substanz von Pensionsfonds wird umgedeutet. Euro-Pensionskasse "entspricht dem angelsächsischen Modell des Pension Fund weitgehend" (GDV 1997)

# Strategie der Versicherer: Konfrontation und Anpassung

## 2. Anpassung (Juli 1998):

Während Gerke-Kommission akzeptieren Versicherer konditional fünften Durchführungsweg.

“Der Arbeitskreis hat die Übertragung ausländischer Pensionsfonds in das deutsche System der Altersversorgung geprüft. [...] Der Vorschlag des Arbeitskreises stellt materiell eine solche Übertragung dar. [...] Die Pensionsfonds sind letztlich ein Äquivalent zu ausländischen Pensionsfonds, die als defined benefit-Systeme konzipiert sind. [...] Diese Ausgestaltung nimmt die neuere Entwicklung in den angelsächsischen Ländern vorweg” (Gerke 1998, 24).

# Warum war Deutungshoheit wichtig?

„Was Pensionsfonds genannt wird, sind eigentlich Lebensversicherungen“ (Bankenverband 2001).

„[Pensionsfonds sind] hinterher auch nur gekommen, weil man ein neues Vehikel brauchte und irgendwie schick und neu sein wollte. [...] Pensionsfonds ist ein schillernder Begriff, das können sie draufkleben, doch die Frage ist was drin ist. [...] Am Ende war es der Politik wichtig den Begriff 'Pensionsfonds' zu haben, etwas neues zu haben" (Interview Klaus Stiefermann, aba).

Arbeitgeber ambivalent. Versicherungsähnliche Pensionsfonds kleinster gemeinsamer Nenner im Kampf gegen staatliches Obligatorium.



# Rekapitulation der Hauptaussagen

1) Die rentenpolitischen Präferenzen der Finanzsegmente waren heterogener als gemeinhin angenommen.

2) Der Finanzialisierungswiderstand aus der Finanzindustrie war wirkungsmächtiger als gemeinhin angenommen.

3) Bei den Auseinandersetzungen innerhalb des Finanzsektors spielten strategische Präferenzanpassungen und deren diskursive Umsetzung eine wichtige Rolle.

→ Versicherer verteidigten Deutungshoheit über die Definition von Altersvorsorge und den Begriff "Pensionfonds."

# Einordnung / Alternative Erklärungen

## Hassel und Naczyk 2018:

- Wechsel von "leiser" Finanzarena in "laute" Rentenarena. Hier Pensionsfonds in Verbindung mit Leistungskürzungen gebracht
- Mobilisierung von Gewerkschaften

## Aber:

- Opposition innerhalb der "Kapitalisten" wird hier impliziert negiert
- Begriffliche Deutungshoheit nicht von Gewerkschaften
- Beispiel Gerke Kommission: leise!

# Forschungsausblick: Finanzpluralität

## Systematische Ländervergleiche:

- Wie unterscheidet sich Segmentierung von Finanzakteuren?
- Welche Auswirkungen haben Konstellationen innerhalb der Finanzwirtschaft auf Rentenfinanzialisierung?

## Phänomen "Asset Manager Capitalism":

- Einfluss von Blackrock & Co. auf politischen Wettbewerb innerhalb der Finanzindustrie?
- Beispiel EU: cross-border personal pension funds.

## Deutsche Rentenfinanzialisierung seit 2001:

- Krise Finanzkapitalismus vs. Niedrigzinsumfeld.
- Betriebsrentenstärkungsgesetz als Schritt in Richtung Finanzialisierung.

**Fragen?**

# Literatur

- Hassel, A., & Naczyk, M. (2018). Warum es kaum Pensionsfonds in Deutschland gibt. Kapitalmarktrisiken, Finanzindustrie und die Politik der Mindestverzinsung. *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, 70(1), 65-88.
- Hinrichs, K. (2004). Alterssicherungspolitik in Deutschland: Zwischen Kontinuität und Paradigmenwechsel. In *Gesellschaft mit beschränkter Hoffnung* (pp. 266-286). VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Hockerts, H. G. (2011). *Der deutsche Sozialstaat. Entfaltung und Gefährdung seit 1945*. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.
- Marcus, R. (1998). Altersvorsorge—Qual der Wahl? *Versicherungswirtschaft*, 1(98), 5-6.
- van der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-economic review*, 12(1), 99-129.









# Framing: „Angloamerikanische Pensionsfonds“

## 1) Herausforderer preisen ausländische Vorbilder:

"In der öffentlichen Diskussion konnten wir sagen: wir transportieren damit die Effizienz des amerikanischen Pensionsfondssystems in das deutsche Rechtssystem" (Interview Manfred Laux)

## 2) Versicherer relativieren (Anpassung):

a) Angelsächsische Vorbilder sind weniger finanzialisiert als gedacht

b) Euro-Pensionskasse "entspricht dem angelsächsischen Modell des Pension Fund weitgehend" (GDV 1997)

# Beispiel: Angloamerikanische Pensionsfonds

## 3) Herausforderer differenzieren:

Bspw. das amerikanische 401k-System wird kritisiert: “Dem Denken in Zentraleuropa entspricht dies nicht. Hier bedarf es der Beachtung bestimmter qualitativer Kriterien, um vom Gesetzgeber als Alterssicherungsinstrument anerkannt zu werden” (Laux 1999).

AS-Fonds als “das Nachfolgemodell des traditionellen Angloamerikanischen Pensionfonds” (Laux 1999)

→ In der Defensive werden ehemalige Vorbilder zu abschreckenden Beispielen

# Beispiel: Angloamerikanische Pensionsfonds

## 4) Versicherer etablieren Neuinterpretation:

Abschlussbericht Gerke-Kommission:

“Der Arbeitskreis hat die Übertragung ausländischer Pensionsfonds in das deutsche System der Altersversorgung geprüft. [...] Der Vorschlag des Arbeitskreises stellt materiell eine solche Übertragung dar. [...] Die Pensionsfonds sind letztlich ein Äquivalent zu ausländischen Pensionsfonds, die als defined benefit-Systeme konzipiert sind. [...] Diese Ausgestaltung nimmt die neuere Entwicklung in den angelsächsischen Ländern vorweg” (Gerke 1998, 24).

→ Framing wurde bekämpft, relativiert und letztlich vereinnahmt.

"Wir befinden uns mitten im heftigsten  
Wettbewerbsgerangel, und alle wissen: Es geht um  
unglaublich viel Geld."

Diethart Breipohl (Allianz AG), 03.07.1997

# Herausforderer vs. Versicherer: Positionen (3/3)

## Interpretation der GRV:

### Herausforderer:

Höhere Renditen in privater AV notwendig, um Versorgungslücken in GRV auszugleichen. GRV und Versicherungen eh risikoavers, daher auch riskantere Alternativen zulässig.

### Versicherer:

Gerade wegen finanzieller Probleme der GRV hat nicht-staatl. AV eine höhere sozialpolitische Relevanz, was Sicherheit bedarf.