

Deutschland braucht die Pensionsfonds

Der Gesetzgeber sollte Pensionsfonds schleunigst stärker fördern. So gelingt es, innovative Unternehmen sozial vernünftig zu finanzieren – und letztlich auch Arbeitsplätze zu sichern.

Auch nach ihrer Einführung als fünfter Durchführungsweg der bAV werden Pensionsfonds hierzulande immer noch mit einem gewissen Misstrauen beobachtet. Diese Vehikel werden oft auf die Eigenschaft des reinen Gewinnstrebens reduziert und somit in Erinnerung an den Aktien-Crash auch als spekulativ und riskant eingeschätzt. Umgekehrt wird argumentiert, die Einrichtung der Pensionsfonds stärke den Kapitalmarkt, was dann wiederum mit der Interessenpolitik der Agenten des Kapitalmarkts in Verbindung gebracht wird. Somit wird das kapitalistische Gewinnstreben der Pensionsfonds weiter betont, was mit einer an sozialen Zielen orientierten Altersversorgung im Widerspruch zu stehen scheint. Aktuelle Entwicklungen sollten uns aber zu Denken geben: Wie würde die Diskussion um das Übernahmeangebot für Aventis aussehen, wenn nicht nur gut drei Prozent der Aktien im Besitz von Hoechst-Mitarbeitern wären? Wären beispielsweise 20 Prozent der Aktien oder mehr im Besitz deutscher Pensionsfonds, würde dann vielleicht die Sicherung von Arbeitsplätzen in Deutschland ein höheres Gewicht haben? Zweite Frage: Würden die Commerzbank-Mitarbeiter eine Übertragung ihrer Ansprüche an einen externen Pensionsfonds gut heißen? Und wie wäre die Reaktion der Öffentlichkeit gewesen, hätte die Commerzbank „Contribution Holidays“ für einen solchen Pensionsfonds verkündet, und nicht die „Kündigung der Betriebsrenten“? Und eine dritte Frage: Wie würden Tarifverhandlungen aussehen, bei denen ein Teil der Lohnerhöhungen als Kapital in den Arbeitgeberunterneh-

men wieder angelegt würde? Wenn dies über unternehmenseigene oder externe Kapitalsammelstellen erfolgte, sollte zwar eine Risikobegrenzung für die Mitarbeiter über Diversifikation erfolgen; der Refinanzierungseffekt wäre im Zweifel aber immer noch höher als bei direkten Auszahlungen an die Arbeitnehmer.

In der angelsächsischen Literatur rangieren diese Überlegungen unter dem Begriff „Pension Fund Capitalism“. Ihnen liegt die Vorstellung zugrunde, dass Entscheidungsmacht in der Wirtschaft nur über Eigentum erreicht werden kann. Entsprechend wäre die Möglichkeit des Erwerbs von Eigentum an Produktionskapital ein wesentlicher Faktor auch oder gerade in einer Sozialen Marktwirtschaft.

Eine aktuelle politische Debatte rankt sich um das Thema Innovation, oft verbunden mit der Vorstellung einer staatlichen Förderung der Ausbildung, also des Produktionsfaktors Arbeit. Die Verbesserung der Qualifikation ist sicherlich wichtig, unter anderem auch bei der Ausbildung von Kapitalmarktexperten.

Bei den Pensionsfonds geht die Entwicklung hin zum so genannten „Prudent Expert“-Prinzip, nach dem starr vorgegebene Investitionsgrenzen – gerade für risikobehaftete Anlagen – aufgehoben werden. Die Investitionsentscheidung wird Experten überlassen, was eine entsprechende hohe Qualifikation voraussetzt. Anders als bei der allgemeinen Diskussion um Ausbildung ist bei Pensionsfonds auch der direkte Bezug zum Faktor Kapital vorhanden. Und in einer hoch entwickelten Wirtschaft sind Innovation und Fortschritt

immer nur in Verbindung mit einer effizienten Kapitalallokation möglich.

Die Förderung des Faktors Arbeit alleine wird nicht die gewünschten Ergebnisse liefern.

Die Besonderheit der Pensionsfonds als Kapitalsammelstellen ist ihre langfristige Ausrichtung. Diese kommt nicht nur in der Laufzeit ihrer Anlagen zum Ausdruck, sondern auch in geringeren Anforderungen an die kurzfristige Liquidität. Daraus resultiert die Fähigkeit, weniger liquide und auch riskantere Unternehmen besser finanzieren zu können, als dies über Banken als Kapitalsammelstellen möglich ist. Schließlich sind bei diesen – auch vor dem Hintergrund Basel II – der Bonitäts- und auch der Fristentransformation engere Grenzen gesetzt. Ähnliches gilt für Versicherer, zumindest solange sie mit ihren langfristigen Anlagen jährlich mindestens den Kapitalmarktzins oder eine Ableitung davon erwirtschaften müssen. Pensionsfonds sind somit die idealen Kapitalgeber für innovative und forschungsintensive Unternehmen.

Bei einer Förderung von Pensionsfonds können also verschiedene Ziele gleichzeitig erfüllt werden. Der Gesetzgeber sollte deshalb schleunigst die Pensionsfonds wie auch die bAV insgesamt stärker fördern, z.B. über eine Hebraufsetzung der steuerlichen Abzugsmöglichkeiten von derzeit 4 auf 8 bis 10 Prozent der Beitragsbemessungsgrenze. Eine solche Förderung ist der beste Weg, um die Finanzierung von Innovationen und Unternehmen sozial vernünftig und zukunftsweisend zu gestalten und damit letzten Endes auch Arbeitsplätze zu sichern. *koe*