

1 Einleitung

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2007 markiert zweifelsohne eine Zäsur für die entscheidenden sozial- und wirtschaftspolitischen Analysen und Debatten, sind doch zahlreiche Dogmen der letzten Jahrzehnte durch die Krise stark erschüttert worden. Dies gilt auch für die bis dato vehement vorgetragenen Positionen zur Organisation und Finanzierung von Alterssicherungssystemen: Seit den 1970er Jahren war eine vorherrschende Überzeugung, dass das über Steuern und Abgaben umlagefinanzierte staatliche System der Alterssicherung ungerecht, ineffizient und aufgrund demographischer Entwicklungen ohnehin nicht finanzierbar sei.¹ Aufgrund dieser radikalen Kritik am PAYGO-System wurde seither die private, kapitalgedeckte Organisation und Finanzierung der Alterssicherung favorisiert. Diese Form sei weitaus gerechter und rentabler und würde demographische Änderungen effektiver verarbeiten, so die Überzeugung. Wenngleich die polarisierende Argumentation seinerzeit noch nicht detailliert ausgearbeitet und öffentlich anerkannt war, trug sie doch maßgeblich dazu bei, die Phase des forcierten Auf- und Ausbaus der PAYGO-Systeme nach 1945 zu beenden und eine Phase der neoliberalen Gegenreform vorzubereiten. In der Folge wurden die Leistungen der ersten Säule der Alterssicherung (PAYGO-Systeme) innerhalb der OECD ab den 1980er Jahren sukzessive reduziert, womit deren Funktionalität schwer beeinträchtigt und sozialpolitische Legitimität beschädigt wurde. Parallel dazu wurde zugunsten der kapitalgedeckten zweiten (betrieblichen) und dritten (individuellen) Säule interveniert und deren Ausbau über Steuergelder aus dem öffentlichen Budget massiv und stetig subventioniert. Die so geförderte betriebliche, individuelle Vorsorge wird schließlich in der Regel über private Finanzdienstleister organisiert, die sogenannte „Altersvorsorgeprodukte“ anbieten. Die Finanzdienstleister sollen die Gelder auf den Geld- und Kapitalmärkten (dem Finanzmarkt) rentabel anlegen, um die sinkenden Leistungen der PAYGO-Systeme zu kompensieren und ein hohes Einkommen im Ruhestand zu generieren – so

¹ International wird diese Form der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung als *pay-as-you-go*-System (kurz PAYGO) bezeichnet.

die Idee und Hoffnung, die mit der Förderung der privaten Altersvorsorge verbunden ist.²

Die globale Finanzkrise zeigt nun schlagartig die Fragilität und das Risiko der Strategie, die Alterssicherung für die Mehrheit der Bevölkerung über den Finanzmarkt finanzieren zu wollen: Allein am vorläufigen Höhepunkt der Krise im Jahr 2008 wurden nach Schätzungen weltweit etwa 5,4 Billionen US-Dollar des zur Altersvorsorge angelegten Vermögens der Pensions- und Investmentfonds und Lebensversicherer „vernichtet“ (vgl. OECD 2009a). In einigen Ländern betragen die Verluste damals bis zu 30 Prozent des finanziellen Kapitalstocks (ebd.). Die notwendigen Abschreibungen werden auch bei einer Stabilisierung der Preise der Finanzaktiva nicht kurzfristig und vor allem nicht problemlos ausgeglichen werden können. Die tatsächliche Wirkung der Verluste auf die Einkommensentwicklung aktueller und potenzieller Rentner und Pensionäre³ wie auch die gesamtwirtschaftlichen Effekte sind heute im Detail noch gar nicht absehbar. Die Überzeugungskraft der orthodoxen These zur generellen Überlegenheit der Kapitaldeckung schwand zwar bereits im Anschluss an die Währungs- und Finanzkrisen zum Ende der 1990er Jahre (Asien, Lateinamerika, Russland) und dem New Economy Crash (2000/01). Aber für die breite Öffentlichkeit in den Industrienationen wurden die mit dem Ausbau der Kapitaldeckung verbundenen Probleme erstmals in der jüngsten Finanzkrise sichtbar. Daher überrascht es nicht, dass die OECD sehr schnell eindringlich vor einer Revision der neoliberalen Reformpolitik der Vergangenheit warnte:

² Zur Klärung der Kernfragen der Arbeit (s.u.) ist es nachgeordnet, ob die Kapitaldeckung privat gemanagt oder, wie etwa in Singapur, staatlich verwaltet wird oder ob es ökonomisch sinnvoll ist, im umlagefinanzierten System finanzielle Rücklagen zu bilden und, wie in den Vereinigten Staaten oder Norwegen, damit einen finanziellen Kapitalstock aufzubauen. Vernachlässigt werden ebenso die Entwicklungen der betrieblichen Alterssicherung, die in vielen Nationen wichtiger Bestandteil des Systems der Alterssicherung ist oder der individuellen Säule (Sparverträge, Fonds und Versicherungen). Ebenso nachrangig sind zur Beantwortung der makroökonomischen und gesamtgesellschaftlichen Fragen u.a. die Aspekte der mikroökonomischen Streuung des Anlagevermögens, der finanzmathematischen Konstruktion und Solidität der Vorsorgeprodukte, der Professionalität und Seriosität des Managements oder der geltenden Regulierungen und Vorschriften für die jeweiligen Verfahren. Einzelne Aspekte werden zur Illustration zwar erwähnt, zur tieferen Diskussion wird jedoch auf die Literatur verwiesen.

³ Aus Gründen der Lesbarkeit wird in der Arbeit auf den gesonderten Ausweis der weiblichen Form verzichtet.

„Confidence in private pensions is at an all-time low. In a number of OECD countries, there have been calls to move away from mixed pension systems back to an exclusive reliance on public pay-as-you-go schemes. [...] This is the wrong way to go. The financial and economic crisis has moved the centre of attention away from the demographic challenges that pension system are facing. But these challenges have not disappeared nor have they become less urgent to address. To prevent a backlash and the reversal of past reforms, it will be important to restore people's faith in private pension saving.“ (ebd., S. 10)

Die Befürchtungen der OECD sind insoweit berechtigt, als maßgebliche Entscheidungen zur Organisation und Finanzierung der Alterssicherung stets im Umfeld von Krisen getroffen worden sind: Schon die Einführung der Sozialgesetzgebung zum Schutz gegen die großen sozialen Risiken (Arbeitslosigkeit, Unfall, Krankheit, Alter) am Ende des 19. Jahrhunderts war eine direkte Reaktion auf die sich zuspitzende soziale Frage im Zuge der fortschreitenden Industrialisierung und des demographischen Wandels. Im Umfeld der Wirtschaftskrisen der 1930er Jahre zeigte sich jedoch, dass das Problem der flächendeckenden Altersarmut nicht behoben worden war. Folglich wurde die Sozialgesetzgebung erweitert, die PAYGO-Systeme wurden massiv ausgebaut. Dieser progressive Ansatz wurde unter veränderten Bedingungen nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs bis in die 1970er Jahre forciert, sodass am Ende dieser Phase in über 160 Nationen PAYGO-Systeme der Alterssicherung etabliert waren. In der Folge war die Altersarmut in den Industrienationen erstmals als Massenphänomen beseitigt und der Ruhestand als Lebensabschnitt etabliert. Ausgangspunkt der anschließenden neoliberalen Gegenreform ist wiederum eine Krise, nämlich die sozioökonomische Krise der 1970er Jahre. In deren Umfeld erstarkte die orthodoxe Wirtschaftstheorie und lieferte das theoretische Paradigma und die Methodik zur Fundamentalkritik des PAYGO-Systems und zur positiven Wertung des privaten, kapitalgedeckten Verfahrens.⁴ Ergänzt wurden die hierüber formulierten ökonomischen Thesen

⁴ In der internationalen Debatte werden unter dem Begriff der *Orthodoxie* jene Ansätze subsumiert, die dem klassischen oder neoklassischen Paradigma verpflichtet sind bzw. deren Grundaxiome teilen (u.a. der methodologische Individualismus und Instrumentalismus sowie die Gleichgewichtsidee). Damit lassen sich auch Forschungsstränge klassifizieren, die nicht trennscharf mit dem Begriff Neoklassik erfasst werden können, wie z.B. die „general equilibrium theory, evolutionary game theory, non-Walrasian equilibrium theory, social choice theory, industrial economics, economic geography, new political economy, analytical Marxism [and] public choice economics“ (Arnsperger/

durch spezielle demographische Interpretationen und Gerechtigkeitsvorstellungen. Im Übergang zum 21. Jahrhundert mündeten die unterschiedlichen Stränge der Debatte in einen Krisendiskurs zur „Überalterung“ der Gesellschaften, der im Vorwurf gipfelte, PAYGO-Systeme würden strukturell die Generationengerechtigkeit verletzen. Die unterschiedlichen Argumente ließen sich seither flexibel für den Rückbau der PAYGO-Systeme einsetzen und legitimierten in den 1990er Jahren den Ausbau der privaten, kapitalgedeckten Altersvorsorge in allen Variationen. Hilfreich für die Umsetzung der Reformen war die seit Ende der 1980er Jahre zu beobachtende Preisinflation auf den Geld- und Kapitalmärkten. Die nominelle Rentabilität der Anlagen zur Altersvorsorge erhöhte sich in diesem Umfeld stetig, das steigende Finanzmarktrisiko sowie die systembedingte Fragilität der Reformagenda waren seinerzeit (noch) nicht virulent. Mit der Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 hat sich die Situation von Grund auf verändert, die Mängel und endogenen Risiken der privaten, kapitalgedeckten Organisation und Finanzierung der Alterssicherung treten seither offen zutage und die jüngste Krise gibt daher Anlass, das Dogma der Überlegenheit der privaten, kapitalgedeckten Alterssicherung grundsätzlich zu hinterfragen.

Fragestellung und Methodik

Vor diesem Hintergrund lautet die zentrale Fragestellung der Arbeit, über welche grundsätzlichen Diskurse und Argumentationsstränge seit den 1970er Jahren die orthodoxe Reform der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung überhaupt als alternativlos präsentiert werden konnte. Allgemein steht somit die *inhaltliche Überprüfung* sozialpolitischer, demographischer und ökonomischer Kernthesen über die konkrete *Identifikation* und *theoretische Kritik der jeweiligen Annahmen* an, auf denen die sozialpolitischen und makroökonomischen Aussagen basieren. Kernziel der Arbeit ist es zu zeigen, dass die gängigen Behauptungen der orthodoxen Reformagenda nur unter äußerst strengen Modellrestriktionen überzeugen können. Nun steht aber in den folgenden Kapiteln nicht die wissenschaftliche Banalität im Zentrum, dass eine Theorie nie die Realität

Varoufakis 2006, S. 5). Alternativ werden u.a. der Keynesianismus, Postkeynesianismus, der Institutionalismus, der neocardianische und marxistische Ansatz mit dem Begriff *Heterodoxie* belegt (vgl. Fullbrook 2004; Heise 2007).

abbilden kann und stets vereinfachte Annahmen zu treffen sind, um Hypothesen zu formulieren. Entscheidend für die Bewertung der Vorstellung zur Organisation und Finanzierung der Alterssicherung und damit ihrer Aussagefähigkeit ist, ob die Hypothesen auch bei Aufgabe zentraler Annahmen weiter haltbar sind. In dieser Hinsicht mag die orthodoxe Reformagenda also in Teilen in sich konsistent begründet sein. Wesentliche Erklärungen und Aussagen könnten jedoch sofort hinfällig sein, sobald die spezifischen Bedingungen und Annahmen der Theorie keine Gültigkeit mehr besitzen. In dieser Hinsicht wird Milton Friedmanns berühmte Position abgelehnt, dass sogar irrealen Annahmen die Aussagefähigkeit und Relevanz einer ökonomischen Theorie – gemeint war hier die Orthodoxie – nicht beeinträchtigen würden (vgl. Friedman 1953). Dies gilt aber immer nur für Annahmen über bestimmte Prozesse ohne oder mit einem zu vernachlässigenden Effekt oder für heuristische Annahmen. D.h. für offensichtlich falsche Annahmen, die dennoch berechtigt sind, um in einem ersten Schritt den Sachverhalt vereinfacht darzustellen und bei der Ausarbeitung einer umfassenderen bzw. besseren Theorie aufgegeben werden. Die im Verlauf der vorliegenden Arbeit behandelten orthodoxen Annahmen und Hypothesen sind aber allesamt grundsätzlicher Art, da sie die Konditionen definieren, die in jedem Fall erfüllt sein müssen, damit die daraus abgeleiteten Aussagen überhaupt gültig sind (vgl. Keen 2004, S. 148 ff.). Angesichts dessen werden in der Arbeit die modelltheoretischen, formalen Thesen zur Vorteilhaftigkeit der privaten, kapitalgedeckten Finanzierung einer Alterssicherung nicht allein modelltheoretisch, formal analysiert. Denn jedes Modell basiert ebenfalls auf einer Theorie, sodass sich die Validität und Relevanz der Aussagen darüber nicht hinreichend klären lassen:

„Models are definitions of kinds of systems. The assumptions of models are clauses in definitions and not true or false assertions about the world. The investigation of models is a fully defensible part of science, for one crucial component of science is the articulation of new concepts in terms of which to theorize. When one offers a general theoretical hypothesis asserting that a model is true of some realm of reality, then one is offering a theory; and in offering the theoretical hypothesis one is committed to treating what were the assumptions of the model as assertions about the world.“ (Hausman 1994, S. 273)

Die hier angeführte Wahl des theoretischen Rüstzeugs für die daraus resultierende Interpretation „der Welt“ hängt nun aber auch von dessen praktischem Nutzen bei der Formulierung und Durchsetzung bestimmter Interessen ab, was exemplarisch die neoliberale Reform der Alterssicherung

seit den 1970er Jahren belegt.⁵ Allerdings wäre die zugespitzte Beschreibung der Entwicklungen in Wissenschaft, Politik und Öffentlichkeit als Ausdruck reiner Ideologieproduktion in der Wirtschaftswissenschaft völlig unzureichend. Vielmehr zeigt sich mit wachsender Dominanz der orthodoxen Lehrmeinung eine Homogenität der Debatten. Der so strukturell erzeugte Konsens wird instrumentalisiert und in der öffentlichen Debatte dann als einzig gültige, objektive „Wahrheit“ präsentiert – dabei gab es einen solchen weitgehenden Konsens faktisch zu keiner Zeit. Dass die kritische Expertise in der Debatte zur Alterssicherung kaum gehört bzw. nicht ebenso stark wie die orthodoxen Positionen rezipiert wird, ist nicht einer ungenügenden theoretischen Qualität der alternativen Erklärungen geschuldet. Stattdessen belegt die Ignoranz und mangelnde Diskurspluralität mehr den desolaten Zustand der modernen wirtschaftswissenschaftlichen Debatte (vgl. Akerlof 2001; Mankiw 2006; Davis 2007).

Vor diesem Hintergrund ist die Auseinandersetzung mit der speziellen Interpretation der demographischen Alterung der Gesellschaft und Generationengerechtigkeit nicht nur aktuell, sondern von entscheidender Bedeutung für die Beurteilung, ob die orthodoxen Thesen überzeugen und die Abkehr von den PAYGO-Systemen tatsächlich zwingend ist. Ähnlich zentral ist die Analyse der orthodoxen Behauptung, dass verstärktes Sparen positiv für die Entwicklung der Investitionen und das gesamtwirtschaftliche Wachstum sei. Auf eben dieser ökonomischen Kausalitätskette basiert nämlich die Idee der prinzipiellen Vorteilhaftigkeit der kapitalgedeckten Finanzierung der Alterssicherung, die von der zugehörigen orthodoxen Kapitalmarkttheorie und speziellen Interpretation der finanziellen Globalisierung zwingend ergänzt wird. Ohne diese theoretischen Versatzstücke gäbe es keine konsistente Begründung für den Aufbau eines finanziellen Kapitalstocks zur Alterssicherung, der nationalen, internationalen Kapitalanlage und für das daraus resultierende „automatische“ Wachstum eines produktiven Kapitalstocks, um den Konsum der wachsenden Gruppe der Alten konkret zu befriedigen. Die kritische Analyse des orthodoxen

⁵ In Deutschland ist die Reformdynamik im internationalen Vergleich relativ spät induziert worden, nämlich erst unter der rot-grünen Bundesregierung mit der Einführung der „Riester-Rente“ im Zuge der Rentenreform 2001. Diese Reform markiert den konkreten Systembruch in der deutschen Rentenpolitik und eröffnet die Möglichkeit, die gesetzliche Rentenversicherung in naher Zukunft vollständig zu privatisieren, respektive durch ein System der minimalen Grundversorgung zu ersetzen. Zur detaillierten Aufarbeitung der politischen Entscheidungsprozesse und zum Einfluss entsprechender Lobbygruppen und zentraler ökonomischer Akteure vgl. Wehlau (2009).

Paradigmas in den sozialpolitischen und ökonomischen Diskurssträngen ist nun deshalb von zentraler Bedeutung, da es keine eigenständige neoliberale Wachstums-, Verteilungs-, Kapitalmarkt- oder Bevölkerungstheorie gibt. Schließlich lassen sich die orthodoxen Positionen postkeynesianisch kontrastieren und so wird die alternative Interpretation der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung möglich.

Bei der Konzentration auf die theoretische Analyse der Kernargumente der neoliberalen Gegenreform kann die komplexe Entwicklung der nationalen Alterssicherungssysteme nicht im Detail abgebildet werden. Ein solcher Versuch wäre für die Arbeit weder zielführend noch notwendig, denn trotz aller Unterschiede in der Gesetzgebung und der wohlfahrtsstaatlichen Entwicklung überwiegen die Gemeinsamkeiten bei der Implementierung der PAYGO-Systeme bis in die 1970er Jahre. Auch im Anschluss an diese Phase wird für die Umsetzung der neoliberalen Reform in den Industrienationen mit identischen Argumenten geworben. Folglich konzentriert sich die Untersuchung auf die von den Reformbefürwortern angeführten Unterschiede der *institutionellen Organisation* (Staat vs. Markt) und *Finanzierungsform* (Umlageverfahren vs. Kapitaldeckung). Faktisch sind zwar alle Systeme der Alterssicherung seit jeher als Mischsystem konzipiert (vgl. Berner 2009), aber eines der primären Kennzeichen der Reformdiskurse ist die polarisierte Darstellung und nicht die Differenzierung (vgl. Ney 2000; Baker/Kar 2003; Weaver 2003). Der mögliche Vorwurf übertriebener Zuspitzung und/oder gar falschen Typologisierung wäre demzufolge zuvorderst an alle Befürworter der orthodoxen Reformen seit den 1970er Jahren zu richten. Zur Identifikation und Kritik der dichotomen Positionen wird in der Untersuchung ein mehrdimensionaler Ansatz gewählt: *Zum einen* werden die theoretischen Grundlagen der typischen Argumentationslinien herausgearbeitet, in einen sozialhistorischen Kontext eingeordnet und die zentralen Begriffe und Thesen auch dogmengeschichtlich bewertet. *Zum anderen* werden die entscheidenden ökonomischen Behauptungen formal analysiert und die grundsätzlichen real- und finanzwirtschaftlichen Überlegungen durch Beispiele und empirische Darstellungen kontrastiert und ergänzt.⁶

⁶ Die Fragestellung der Arbeit erfordert in den jeweiligen Kapiteln die Berücksichtigung und Kombination unterschiedlicher Forschungsarbeiten aus verschiedenen sozialwissenschaftlichen Teildisziplinen, die an den entsprechenden Stellen zitiert werden. Dabei wird *zum einen* auf die Ergebnisse der international vergleichenden Forschung zur Entstehung und Entwicklung der gesetzlichen Alterssicherung in den Industriegesellschaften im 19.

Stand der Forschung

Im neoliberalen Duktus wird besonders seit den 1970er Jahren die fundamentale Krise des Wohlfahrtsstaates und seiner Sicherungssysteme behauptet. Allerdings bleibt bis heute unscharf, welche Änderungen konkret gemeint sind, welche Effekte sie hervorrufen und wo die sozialen, ökonomischen und politischen Herausforderungen tatsächlich liegen. Eine rationale Debatte blieb aus, stattdessen verstärkte sich der normative, ideologische Diskurs der Alternativlosigkeit, der eine rationale Unterscheidung zwischen dem Mythos der Krise, den realen strukturellen Entwicklungen und tatsächlichen Problemen erschwert (vgl. Castles 2004). Referenzpunkt für den Diskurs zur Situation und Zukunft der Alterssicherung ist unzweifelhaft die Weltbankstudie „*Averting the Old Age Crisis*“ von 1994, in der die seit den 1970er Jahren bekannten Argumentationslinien gebündelt und durch demographische Interpretationen ergänzt werden. Diese Studie, in der für die orthodoxe Agenda geworben wird, kennzeichnet den Versuch der Weltbank, mit ihrer Autorität die Drei-Säulen-Strategie auch international durchzusetzen.⁷ Im Anschluss an die Veröffentlichung der Studie setzte eine Flut von Folge- und Detailstudien identischen Zuschnitts ein, die allesamt die Kernthesen variierten und gleiche Forderungen erhoben. Exemplarisch sind die Beiträge der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich/BIZ (1998), OECD (1998) und der EU-Kommission (vgl. McMorrow/Roeger 2002) sowie die Aktualisierung der Weltbankstudie selbst durch Holzmann/Hinz (2005).

Relativ kurz nach dem Erscheinen der Weltbankstudie setzte eine kritische Debatte ein, die *zum einen* die potenziellen Folgen des intendierten Umbaus der Alterssicherung thematisierte und *zum anderen* die sozialpolitischen und makroökonomischen Kernthesen theoretisch analysierte. Angesichts der in den USA auf offizieller politischer Ebene geäußerten

Jahrhundert zurückgegriffen, die sich auf die Unterschiede und Ähnlichkeiten nach (i) dem Umfang der Sicherung, (ii) der Finanzierungsform, (iii) den Leistungen sowie (iv) institutioneller Organisation konzentriert. *Zum anderen* wird die Forschung zur Entwicklung einzelner Wohlfahrtsregime rezipiert und das Agieren unterschiedlicher sozialer Gruppen betrachtet, um die Widersprüchlichkeiten und Konflikte um die Zielsetzung der Alterssicherung herauszuarbeiten.

⁷ Diese Strategie wird aus praktischen Gründen favorisiert, da die radikale Abkehr von den PAYGO-Systemen unmöglich ist. Die Weltbank orientiert sich damit am schweizerischen Modell, welches gleichfalls taktisch begründet die dortige Entwicklung der Alterssicherung seit dem 19. Jahrhundert bestimmt (vgl. Leimgruber 2008).

Absicht nach vollständiger Privatisierung des *Social-Security-Systems* legen etwa Baker/Weisbrot (1999) eine umfassende Arbeit über die realen Erfahrungen mit der privaten, kapitalgedeckten Alterssicherung vor, in der sie die orthodoxen Positionen strikt zurückweisen. Die Kritik wurde von Baker/Kar (2002, 2003) über die Analyse des Kosten-Nutzen-Arguments und der Renditeversprechen der Kapitalanlage verallgemeinert. Die Aussagen von Baker/Kar zu den negativen Folgen einer Transformation des Finanzierungsverfahrens für das Wirtschaftswachstum sind ähnlich den Aussagen des Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung/DIW (1999) und von Logeay et al. (2009). Die theoretische Kritik der Weltbank-Argumente findet sich auch explizit in den Arbeiten von Orszag/Stiglitz (1999) und Barr (2000), in denen die Validität der Annahmen und zentrale Aussagen bezweifelt wird, ohne aber die Reformagenda zu verwerfen. Darüber hinaus problematisieren diese Beiträge die demographischen Thesen und Folgerungen nicht. Ebenso fehlt eine Analyse der Rolle der orthodoxen Kapitalmarkttheorie für die Debatten und deren dezidierte Kritik. In seiner Studie zum Sozialstaat vertieft Barr (2001) zwar seine Positionen, die beiden erwähnten Leerstellen werden allerdings nicht geschlossen. Schließlich legt Tausch (2003) einen Sammelband mit kritischen Beiträgen zur Weltbankposition und zur Debatte über die Alterssicherung vor, aber auch hier fehlt eine umfassende, stringente Kritik der einzelnen Argumentationsstränge. Theoretisch fundierter ist hier die Arbeit von Vidler (2003), der über den Diskurs zur Reform der Alterssicherung in Australien die Thesen der Weltbankstudie prüft und deren Validität negiert. Vidlers Studie ist zu erwähnen, da sie an der Schnittstelle zwischen theoretischer Kritik und deskriptiver Analyse von Implementierung und Folgen des Weltbankmodells angesiedelt ist. Im Fokus der Studie stehen die sozial- und wirtschaftspolitischen Transformationen, die Träger der Reformen und deren Vernetzung. Hervorzuheben sind im Kontext der vorliegenden Länder- und Regionalstudien noch die Beiträge von Madrid (2003) und Müller (2003), in denen die Transformationen in Lateinamerika bzw. Osteuropa und die hierüber induzierte Reformdynamik in der OECD beschrieben werden. Die jüngste Studie von Orenstein (2008) zeigt anhand der Länderreformen, wie sich die neoliberale Reformagenda global durchgesetzt hat. Jedoch konzentrieren sich die deskriptiven Arbeiten allein durch ihre Fragestellung und Methodik auf politische und institutionelle Aspekte der Reform.

Einen anderen Weg der inhaltlichen Kritik des Drei-Säulen-Modells der Weltbank wählt Singh (1996) mit der Analyse der Kapitalbildung in den Schwellenländern und der Funktion der Geld- und Kapitalmärkte.

Singh weist die orthodoxen Positionen zurück und verneint die Frage, ob die Finanzierung des Alterskonsums in den Industrienationen mittels einer stärkeren Kapitalanlage der Gelder der Pensions- und Investmentfonds und Lebensversicherer in der industriellen Peripherie möglich sei. Diese Idee gewinnt besonders Ende der 1990er Jahre an Popularität und findet sich explizit in den Beiträgen von Reisen (2000). Für Reisen, der hiermit wesentlich die offizielle Position der OECD formuliert, liegt der Schlüssel zur zukünftigen Finanzierung der Alterssicherung im „Norden“ und zur Finanzierung von Wachstum und Entwicklung im „Süden“. Die mit Währungs- und Finanzkrisen verbundenen Gefahren werden dabei zwar thematisiert, nach Reisen könnten die Probleme aber durch eine angepasste Regulierung, die nationale Verpflichtung zu makroökonomischer Stabilität und haushaltspolitischer Disziplin sowie die effektive Durchsetzung der Strukturanpassungsprogramme von Weltbank und IWF minimiert werden. Basis dieser Interpretation ist stets die orthodoxe Kapitalmarkttheorie mit der These von der endogenen Stabilität und Rationalität der Preisbildung auf den Geld- und Kapitalmärkten, nach der sich der internationale Ausgleich von Kapital effektiv *und* stabil organisieren lasse. Die geldpolitischen, makroökonomischen Effekte der internationalen Diversifizierung der Kapitalanlage werden auch in einem Sammelband von Auerbach/Hermann (2002) ähnlich wie von Reisen bewertet und es wird trotz der Finanz- und Währungskrisen Ende der 1990er Jahre an der Grundlinie der Argumentation festgehalten. Einzig E. Phillip Davis führt im Sammelband, aufbauend auf seinen Arbeiten zur Entwicklung der privaten, kapitalgedeckten Finanzierung der Alterssicherung und dem Verhalten institutioneller Anleger (Davis 1995, 2001), strukturelle Probleme an, die eine rein positive und zu euphorische Bewertung verbiete. Mit seiner Forderung nach einer flexiblen Anpassung und finanzmarktpolitischen Arrondierung der neoliberalen Reformagenda fügt sich Davis Beitrag damit problemlos in die offizielle europäische Debatte ein, die mehrheitlich in den 1990er Jahren von einer ernsthaften Prüfung der orthodoxen Thesen und Annahmen, der Zielsetzung und Erfahrungen mit dem privaten, kapitalgedeckten Verfahren absieht. Es werden primär die Reformgeschwindigkeit und -tiefe sowie praktische Probleme der Umstellung behandelt (vgl. Bonoli 2000; Börsch-Supan/Miegel 2001; Reinhard 2001; Döring 2002; Galasso 2006). Dieser relativ homogene Wissenschaftsdiskurs wird ergänzt durch affirmative Beiträge von privaten Finanzdienstleistern, mit ihnen verknüpfter und/oder von ihnen mitfinanzierter *think tanks* (vgl. Börsch-Supan et al. 1999; Dresdner Bank 2000; Leinert/Esche 2000; Merrill Lynch 2000; Goldmann Sachs 2001; Commerzbank 2002).

Schließlich wird die Reform der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung noch in der Perspektive der Institutionenökonomie verhandelt. Im Zentrum der Forschung stehen dabei die strukturellen Veränderungen für die Finanzierung und Produktion, die aus der stetig wachsenden Rolle der institutionellen Anleger und Entwicklungen auf den Finanzmärkten resultieren. In Anlehnung an Drucker (1976) thematisiert etwa Clark (2000, 2003) eine „schleichende Sozialisierung“ des Privateigentums über den Kapitalmarkt und verweist auf die Änderung der Verteilungsstruktur aufgrund der von den Pensions- und Investmentfonds und Versicherern kumulierten Finanzaktiva. Nach Clark ist mit dem Rückzug des Staates im Bereich der Alterssicherung und der Entscheidungsmacht der großen institutionellen Anleger die traditionelle Politik der makroökonomischen Steuerung obsolet. Clark favorisiert eine progressive Beeinflussung der institutionellen Anleger über ein Anreizsystem, damit diese zur Finanzierung der gesellschaftlichen Infrastruktur beitragen bzw. den Ausfall des Staates bei der sozioökonomischen Steuerung kompensieren. Weit kritischer wertet Blackburn (2002, 2006) die aus der internationalen Kapitalanlage resultierenden Veränderungen der sozioökonomischen Strukturen. Er stellt detailliert die massiven negativen Entwicklungen dar, die sich über alle Varianten der privaten, kapitalgedeckten Alterssicherung bereits praktisch gezeigt haben. Im Gegensatz zu Clark favorisiert Blackburn die direkte Intervention des Staates über die Steuergesetzgebung und sozialethische Normen, um Fonds und Versicherer bei Konstanz der marktgesteuerten Anlagepolitik gesellschaftspolitisch zu nutzen. In Anlehnung an die von Rudolf Meidner in den 1950er/60er Jahren initiierte schwedische Debatte über die Regional- und Strukturfonds betont Blackburn die Möglichkeiten der ethischen, sozialen und demokratischen Steuerung des Verhaltens der privaten Fonds. Damit könne die private, kapitalgedeckte Alterssicherung langfristig tragfähig sein. Allerdings thematisieren weder Clark noch Blackburn die notwendigen institutionellen wie auch politischen Mindestbedingungen für eine derart progressive Sozial- und Wirtschaftspolitik. Ebenso bedingt der institutionelle Fokus der Beiträge, dass die theoretischen Grundprämissen der neoliberalen Reform weitgehend reproduziert und die behauptete Effizienz der Geld- und Kapitalmärkte für die Produktion im Zeitalter der finanziellen Globalisierung nicht hinterfragt werden.

In einem ähnlichen Zugang mit anderer Schwerpunktsetzung konzentrieren sich die Arbeiten von Coates (2000) und Dore (2000) auf die institutionellen Arrangements und differenzieren zwischen der finanzmarkt- und bankenzentrierten Steuerung von Finanzierung, Produktion, Vertei-

lung und sozialer Sicherung. Unabhängig vom konkreten Aufstieg der institutionellen Anleger im Bereich der privaten Altersvorsorge werden divergierende Produktionsregime definiert, die sich u.a. durch die Struktur der unterschiedlichen Alterssicherungssysteme ergeben hätten. Die Konvergenz von bank- und finanzmarktbasierter Ökonomien zeigt sich nach Coates und Dore seit den 1970er Jahren durch die Abkehr von PAYGO-Systemen. Noch deutlicher arbeiten Manow (2001), Tyrell/Schmidt (2001) und Beckmann (2006) die zentrale Rolle der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung für das nationale Finanzsystem bzw. der Finanzregimes, die Produktion und Unternehmensstruktur heraus. Minns (2001) wiederum knüpft an seine eigene Arbeit zum Pensionsfondskapitalismus (Minns 1980) an. Seine Analyse benennt zentrale politökonomische Argumente der neoliberalen Reform, die strukturellen Entwicklungen und maßgeblichen Akteure und ist deshalb auch für die folgende Untersuchung interessant. Allerdings wäre eine zu starke Betonung der Differenzen der institutionellen Arrangements und des finanzmarktbasierter (angelsächsischen) und bankenzentrierter (kontinentaleuropäischer) Regimes der Produktion, Finanzierung, Verteilung und sozialer Sicherung ungeeignet für die folgende Untersuchung. *Erstens* würde eine derartige Ausrichtung die Gemeinsamkeiten und universal geltenden ökonomischen Gesetzmäßigkeiten verdecken, wie sie etwa im Zuge der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise überaus deutlich geworden sind. *Zweitens* würde die relative Identität der sozialpolitischen, ökonomischen Diskurse und praktischen Reformen im Bereich der Alterssicherung seit den 1970er Jahren nicht hinreichend wahrgenommen werden. In den jeweiligen Nationen unterscheiden sich unzweifelhaft zwar die konkreten Instrumente, Mechanismen und die Geschwindigkeit der Reformen, nicht aber die prinzipielle Richtung der Reformagenda. Im Drei-Säulen-Modell der Weltbank wird auf der Metaebene in den 1990er Jahren das entsprechende Set der Annahmen, Argumentations- und Legitimationsmuster zusammengefasst. Seither gilt mehr als zuvor die orthodoxe Reform der Alterssicherung als alternativlos für Länder mit einer breiten ersten Säule, sprich PAYGO-Systemen (u.a. Deutschland, Frankreich, skandinavische Länder), wie für Länder mit einer ausgebauten privaten Säule (u.a. USA, England, Niederlande) und auch für Nationen, die ein System der Alterssicherung erst noch entwickeln bzw. etablieren müssen (Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländer).

Die Debatte und Praxis der Reform der Alterssicherung ist seit den 1970er Jahren also über verschiedene Ansätze aufbereitet worden, die weit über die traditionelle sozialpolitische Analyse und den komparativen Ver-

gleich nationaler Systeme hinausgehen. Dennoch bleiben zentrale Fragen weiter offen: *Erstens* fehlt in den meisten Beiträgen eine stringente Prüfung der gängigen demographischen Narrationen zur Überalterung der Gesellschaften und zur mangelnden Generationengerechtigkeit der PAYGO-Systeme. Gleiches gilt für die These, ein privates, kapitalgedecktes System würde diese problematisierten Entwicklungen effektiver verarbeiten und wäre sozial gerechter. Dieser spezielle demographische Metadiskurs eignet sich besonders, um den gesellschaftlichen Rückhalt der PAYGO-Systeme zu dezimieren. Zugleich kann jede ernsthafte Debatte der offenkundigen Missstände und hohen Risiken des privaten, kapitalgedeckten Verfahrens mit dem Verweis auf die „Demographie“ konterkariert werden, wie die OECD mit der aktuellen Warnung vor der Revision der bisherigen Reformen praktisch vorführt (s.o.). Der flexible Einsatz unterschiedlicher Argumentationslinien und Interpretationen und der Ebenenwechsel ist deshalb auch der entscheidende Erfolgsfaktor für die Popularisierung und Implementierung der neoliberalen Reformagenda im Bereich der Alterssicherung. *Zweitens* fehlt es in der kritischen Debatte an einer stringenten historischen und theoretischen Einordnung des orthodoxen Paradigmas *und* der zwingend zugehörigen demographischen und ökonomischen Kernthesen zur realen Akkumulation und Funktion der Geld- und Kapitalmärkte. Hier liegt der inhaltliche Schlüssel zum Verständnis der orthodoxen Reformen und für deren Kritik, wofür Toporowski (2000) mit seiner postkeynesianischen Arbeit einen zentralen Ansatz liefert. Toporowski kontrastiert theoretisch wie empirisch die euphorisch überzeichnete Darstellung oder unbewusst reproduzierte These einer effektiven Finanzierung der Unternehmen in der industriellen Geldwirtschaft über den Finanzmarkt. Alternativ wird die aus der massiven Förderung der privaten, kapitalgedeckten Altersvorsorge resultierende endogene Preisinflation der Finanzaktiva und Entwicklung von Spekulationsblasen (*asset-price-bubbles*) betont, die seit den 1980er Jahren die Gefahr von Finanz- und Wirtschaftskrisen strukturell erhöhte. Toporowski berücksichtigt dabei explizit die Einwände der verhaltensorientierten Finanzmarkttheorie von Shleifer (2000) und Shiller (2000) aus dem orthodoxen Lager. In Ergänzung dazu ist die realwirtschaftliche Kausalitätsthese vom möglichen und zugleich notwendigen Anstieg des Sparens für das Wachstum der Investitionen und des Sozialprodukts durch den Auf- und Ausbau der privaten, kapitalgedeckten Verfahren ebenso zurückzuweisen. Mit seiner heterodoxen Analyse liefert Cesaratto (2005) den entsprechenden dezidierten Ansatz für die aktuelle Debatte, der als zweiter Ausgangspunkt für die vorliegende Untersuchung genutzt wird.

Aufbau der Arbeit

In der folgenden mehrdimensionalen Analyse werden die skizzierten kritischen Ansätze zur Änderung der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung gebündelt, einige der aufgezeigten Forschungslücken geschlossen und der kritische politökonomische Diskurs zur bisherigen „Privatisierung“ der Alterssicherung erweitert. Um den besonderen Charakter der orthodoxen Reformdebatte, ihrer zentralen Argumentationen und Annahmen herauszuarbeiten, ist die Arbeit inhaltlich in zwei Teile gegliedert: Sie besteht *erstens* aus einem historisch-theoretischen Teil, in dem die Entwicklung der Alterssicherung, demographische Interpretationen und das Verständnis von Generationengerechtigkeit behandelt werden. Dieser überwiegend deskriptive Teil der Arbeit verdeutlicht die sozialpolitische Diskursverschiebung seit Mitte des 19. Jahrhunderts bis in die Gegenwart. Im *zweiten* ökonomischen Teil werden die der orthodoxen Theorie unterliegenden Behauptungen, Annahmen und Begriffe dogmengeschichtlich und theoretisch eingeordnet. Die Untersuchung wird durch die formale Analyse und Darstellung zentraler Eckpunkte der Entwicklungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt („finanzielle Globalisierung“) seit den 1970er Jahren ergänzt. In beiden Teilen werden an den entsprechenden Stellen der Charakter und die Entwicklung der Debatte über die Reform der Alterssicherung identifiziert und der Realitätsgehalt der Botschaft vom alternativen Auf- und Ausbau der privaten, kapitalgedeckten Altersvorsorge überprüft.

Zum Einstieg in die Thematik werden in *Kapitel 2* die Entwicklung des Alterns als ein strukturelles Problem der industriellen Moderne und die Notwendigkeit der Intervention der Gesellschaft über die Sozialgesetzgebung im späten 19. Jahrhundert beschrieben. Im ersten Schritt werden dazu die historischen Vorläufer der Organisation und Finanzierung der Alterssicherung für Staatsdiener, in der Privatwirtschaft (betriebliche Alterssicherung) und die freiwilligen Hilfs- und Unterstützungskassen der Arbeiter kursorisch vorgestellt. Beispielhaft werden damit die wesentlichen Kontroversen und Ideen über den Sinn und Zweck der Alterssicherung und die Gründe des Versagens einer stabilen Organisation und Finanzierung für die Bevölkerungsmehrheit benannt. Zudem werden in einem zweiten Schritt die fundamentalen Transformationen dieser Periode (Industrialisierung, Urbanisierung und demographischer Wandel) und deren strukturelle Effekte für die Situation der Alten beschrieben. Schließlich wird im dritten Schritt die Entwicklung der Alterssicherung in den Kontext der Etablierung der entsprechenden Sozialgesetzgebung gestellt. Da-

bei werden die Phasen des Auf- und Ausbaus der PAYGO-Systeme in den sich industrialisierenden Nationen bis in die 1970er Jahre von der Phase der neoliberalen Gegenreform abgegrenzt. Im ersten inhaltlichen Kapitel der Arbeit werden somit die historische Entwicklung der Alterssicherung, die strukturellen Gründe für die Entstehung einer institutionell und sozialrechtlich kodifizierten Phase des Ruhestandes sowie der ständige Konflikt um die Zielsetzung, Organisation und Finanzierung des Systems herausgearbeitet. Die Debatte über demographische Entwicklungen wird in *Kapitel 3* wieder aufgenommen und im Kontext der Entstehung und Etablierung der Bevölkerungswissenschaft, deren Methodik und wechselnden Interpretationen vertieft. Anhand der Darstellung der ideengeschichtlichen Wurzeln der Demographie wird der latente Pessimismus bei der Behandlung der sogenannten Bevölkerungsfrage beschrieben, bei der unterschiedliche Aspekte (z.B. zu geringe oder zu hohe Bevölkerungsdynamik; zu junge oder zu alte Bevölkerungsstruktur) über die Jahrhunderte immer wieder problematisiert werden. Es wird ferner gezeigt, dass bei der Interpretation der Daten und Prognosen im 20. Jahrhundert trotz verbesserter Methodik und Instrumente weiter dieser pessimistische Tenor dominierte. Beispielhaft dafür ist die am Ende des 19. Jahrhunderts beginnende Problematisierung der demographischen Alterung der Gesellschaft, die mittels Rückgriff auf vorhandene demographische Stereotype und sozialpolitische Verkürzungen schnell als Geißel der Industriegesellschaft gilt und mit der sozioökonomische, politische Fragen biologisch zugespitzt wurden. Dieser allgemeine Krisendiskurs bildet den Hintergrund für die Analyse der Debatte um die Generationengerechtigkeit in *Kapitel 4*. In diesem letzten Kapitel des ersten Hauptteils wird gezeigt, dass der Begriff Generationengerechtigkeit in den späten 1960er Jahren in der Debatte auftaucht, inhaltlich aber eben nicht neu ist. Die wechselseitigen Bindungen der Generationen in einer sozialen Gemeinschaft respektive Gesellschaft werden seit jeher unterschiedlich diskutiert. Während es aber im 19. Jahrhundert u.a. um die Belastung *durch* die junge Generation ging, wird im 20. Jahrhundert nun aufgrund der wachsenden Gruppe der „Alten“ die Relationsverschiebung *zu Lasten* der „Jungen“ problematisiert. Der Begriff der Generationengerechtigkeit wird schließlich in den 1970er Jahren in die orthodoxe Position integriert, um die Kritik am PAYGO-System zu popularisieren und zu forcieren: Aufgrund der Relationsverschiebungen zwischen Alt und Jung verletze das PAYGO-System die Generationengerechtigkeit immanent, so hieß es. Es stellt sich damit die entscheidende Frage nach der inhaltlichen Substanz der Aussage, mit der ein überkomplexer und kaum operationalisierbarer Begriff für einen normativen Angriff gegen die

gesetzliche Alterssicherung konstruiert wurde. Neben der Darstellung der Interpretation von Generationengerechtigkeit und der konkreten Methodik der Aufstellung von Generationenbilanzen (*Generational Accounting*) wird im letzten Abschnitt dieses Kapitels eine grundsätzliche Kritik an der Idee formuliert.

Im zweiten Hauptteil der Arbeit wird in *Kapitel 5* die Debatte um die Bevölkerungsfrage fortgesetzt und in Abgrenzung zu den Kapiteln 3 und 4 werden die entscheidenden Beiträge der ökonomischen Theorie – von der Klassik bis zur Moderne – dargestellt, auf denen die sozialpolitischen Interpretationen demographischer Effekte basieren. Zu Beginn des fünften Kapitels werden mit diesem Ziel zunächst die Ausführungen des klassischen Malthusianismus rekapituliert, die im Neo-Malthusianismus aufgehen und in der Debatte um die nachholende Industrialisierung bis heute präsent sind. Der über diesen Zeitraum formulierte traditionelle Bevölkerungspessimismus wird zu Beginn des 20. Jahrhunderts durch die Thematisierung der negativen Effekte einer nachlassenden Bevölkerungsdynamik und Änderung der Altersstruktur ergänzt und zugleich modifiziert. Kurzzeitig löst die Debatte um den demographisch induzierten Rückgang der effektiven Nachfrage in der Zwischenkriegszeit die klassischen Positionen ab. Der Bevölkerungspessimismus blieb jedoch trotz veränderter Perspektive und theoretischer Argumentation in den ökonomischen Debatten dominant. Allerdings wurden mit Beginn des 20. Jahrhunderts die demographischen Effekte mehrheitlich nicht mehr als entscheidend für die Entwicklung der Innovationsfähigkeit, für das Wachstum der Investitionen und des Sozialprodukts gewertet. Nach 1945 relativierte sich der Stellenwert der Bevölkerungsfrage in der Ökonomie weiter, zugleich wurde aber der alte Bevölkerungspessimismus klassischer Prägung über die Wachstumstheorie konserviert. „Neu“ hinzu kam in der Debatte die Formulierung der orthodoxen Lebenszyklushypothese des Konsums und des Sparens in der Auseinandersetzung mit dem Beitrag von John M. Keynes, die als eine Grundüberlegung dem orthodoxen Modell der Funktion der kapitalgedeckten Finanzierung der Alterssicherung unterliegt. Vor diesem theoretischen Hintergrund beginnt in *Kapitel 6* die ökonomische Analyse der beiden Verfahren zur Organisation und Finanzierung der Alterssicherung in der industriellen Moderne. Die Ausführungen konzentrieren sich hierbei auf die realwirtschaftliche Entwicklung im Rahmen einer geschlossenen Wirtschaft. Es wird in diesem Rahmen dargelegt, aus welchen Gründen zur Finanzierung der Alterssicherung nur die Umlagefinanzierung und Kapitaldeckung infrage kommen und über welche Mechanismen ein realer Alterskonsum organisiert werden kann. Basis für den Alterskonsum bleibt

stets das laufende Sozialprodukt, da es kein Sparen der Gesellschaft und/oder keinen Transfer von Realeinkommen in die Zukunft gibt. Da dieses Axiom unstrittig ist, wird anschließend die orthodoxe Interpretation vorgestellt, mit der die Vorteilhaftigkeit der kapitalgedeckten Finanzierung behauptet wird: Mit dem Auf- und Ausbau des kapitalgedeckten Verfahrens steige die Ersparnis (S) und über den folgenden Aufbau des finanziellen Kapitalstocks wüchsen die Investitionen (I). Die gesteigerten Investitionen wiederum würden ein entsprechendes Sozialprodukt (Y) generieren, sodass ein höherer Alterskonsum für mehr Menschen verfügbar wäre. Im sechsten Kapitel werden die Annahmen dieser Kausalitätskette ($S \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$) identifiziert und auf ihre Stichhaltigkeit überprüft, sodann wird beschrieben, warum sich der Anstieg von (S), der Umschlag vom finanziellen in den produktiven Kapitalstock und so die effektive Verarbeitung demographischer Schocks durch das kapitalgedeckte Verfahren nicht einmal im orthodoxen Rahmen konsistent belegen lässt. Mithilfe des postkeynesianischen Ansatzes wird darüber hinaus erklärt, aus welchen Gründen der Anstieg von (S) weder gesamtwirtschaftlich möglich ist, noch die unterstellten positiven Effekte haben kann. Ergänzend zu dieser realwirtschaftlichen Analyse wird in *Kapitel 7* die Funktionsweise der Geld- und Kapitalmärkte dargestellt, wie sie von orthodoxer Seite interpretiert wird und auf die die orthodoxen Thesen zur Realkapitalbildung zwingend rekurren. Dazu wird zunächst die Entwicklung der orthodoxen Kapitalmarkttheorie selbst vorgestellt, die in den 1960er Jahren durch die Formulierung der Effizienzmarkt-Hypothese (EMH) pointiert zugespitzt wird. Nur auf Basis der EMH gelingt es der orthodoxen Theorie, die Preisfindung auf dem Finanzmarkt als rational zu beschreiben, eine gesamtwirtschaftlich effiziente Allokation des Kapitals zu unterstellen und den Aufbau eines finanziellen Kapitalstocks mit der These vom Wachstum eines produktiven Kapitalstocks zu verbinden. Im Anschluss an die Kritik der EMH durch die verhaltensorientierte Finanzmarkttheorie und die fraktale Finanzanalyse wird die Funktionsweise des Kapitalmarktes und die Spekulation alternativ postkeynesianisch erklärt. Im Zentrum steht hierbei Hyman P. Minskys Theorie der endogenen Instabilität der Finanzierungsprozesse in der industriellen Geldwirtschaft. Sie erklärt neben dem realwirtschaftlichen Problem einer mangelnden Profitrealisation die stets zyklische Entwicklung der modernen Ökonomien. Nach diesem Erklärungsmuster ist die argumentative Kombination der orthodoxen Thesen über den Aufbau eines finanziellen Kapitalstocks, den Umschlag in Investitionen und die Erweiterung des produktiven Kapitalstocks unhaltbar. Folglich ist auch deshalb jeder nominelle Renditevergleich zwischen den Fi-

nanzierungsverfahren der Alterssicherung wenig überzeugend. Im Anschluss richtet sich der Fokus auf die Argumentationen in der offenen Wirtschaft und es wird gefragt, inwiefern der Aufbau eines finanziellen Kapitalstocks in den „alten“ Industrienationen zur Finanzierung der nachholenden Industrialisierung in den „jungen“ Entwicklungs- und Schwellenländern genutzt werden könnte. Auch hier konzentriert sich die kritische Analyse auf die Spezifika der theoretischen Argumentation, auf deren Grundlage die orthodoxe Lehre behauptet, dass ein reibungsloser, internationaler Tausch von realwirtschaftlichen Waren, Gütern, Dienstleistungen und Kapital möglich sei. Ergänzt wird die theoretisch-formale Kritik durch empirische Daten zu den zentralen Eckpunkten der finanziellen Globalisierung und die Darstellung des Aufstiegs der Pensions- und Investmentfonds und Lebensversicherer zu entscheidenden Akteuren auf den Finanzmärkten. Diese institutionellen Anleger bestimmen nämlich spätestens seit den 1980er Jahren maßgeblich die Preisentwicklung auf den Geld- und Kapitalmärkten und haben zugleich die endogene Preisinflation der finanziellen Vermögenswerte massiv befördert und gestützt. Im Ergebnis wird in diesem siebten Kapitel die orthodoxe These von der stabilen, rentablen Finanzierung der Alterssicherung im „Norden“ durch die signifikante Ausweitung der Kapitalanlage im „Süden“ zurückgewiesen und abschließend die zentralen Hindernisse und die Gefahren einer solchen Strategie komprimiert behandelt.

Die Schlussbetrachtung in *Kapitel 8* konzentriert sich auf die Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung der generellen Argumentationslinien zur Reform der Finanzierung und Organisation der Alterssicherung seit den 1970er Jahren. Im Ergebnis überzeugen die vorgetragenen Positionen nicht bzw. nur bei Akzeptanz normativer und spezieller Annahmen. Weder ist die These von der prinzipiellen Überlegenheit der privaten, kapitalgedeckten Alterssicherung haltbar, noch sind die behaupteten demographischen Herausforderungen durch die Transformation der Organisation und Finanzierung stabil und gerecht zu gewährleisten. Wie die OECD zu Recht (s.o.) befürchtet, bietet die Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2007 damit Anlass zu einer grundsätzlichen Revision der Debatte über die Zukunft der Alterssicherung.