

# Staatlich geförderte Altersvorsorge - worauf es jetzt ankommt

- Jochen Ruß
- April 2023

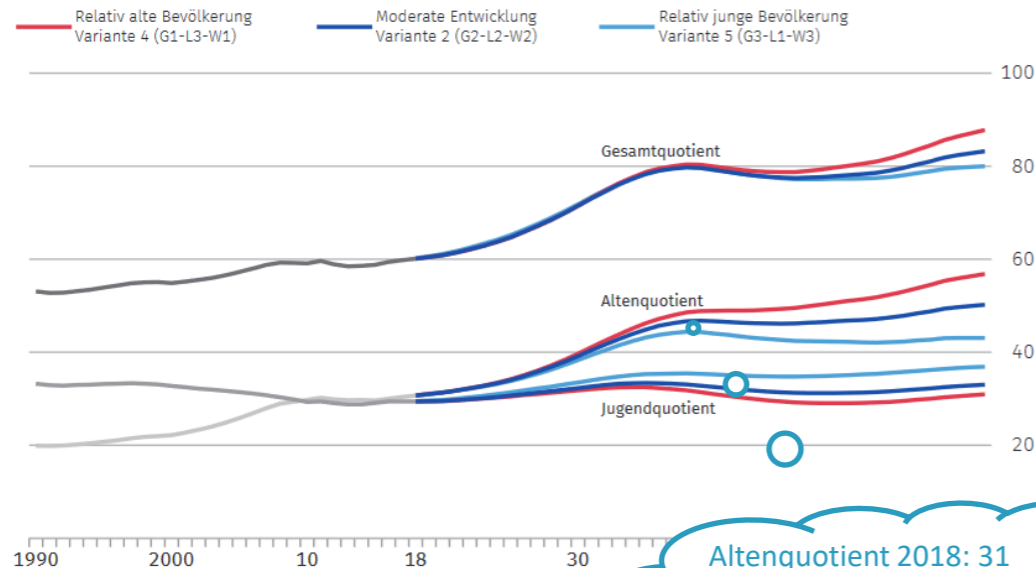


# Einführung: Demografischer Wandel: Wie groß sind die Herausforderungen für die gesetzliche Rente?

Bisherige Rentenreformen haben die gesetzliche Rente bis zum Jahr 2030 demografiefest gemacht.

- Danach gehen die Babyboomer in Rente.
- Hierauf ist das System nicht vorbereitet!

Jugend-, Alten- und Gesamtquotient mit den Altersgrenzen 20 und 67 Jahren<sup>1</sup>  
Ab 2019 Ergebnisse der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung



<sup>1</sup> Jugendquotient: unter 20-Jährige je 100 Personen im Alter von 20 bis 66 Jahren;  
 Altenquotient: 67-Jährige und Ältere je 100 Personen im Alter von 20 bis 66 Jahren;  
 Gesamtquotient: unter 20-Jährige und ab 67-Jährige je 100 Personen im Alter von 20 bis 66 Jahren

Illustration des Ausmaßes: Wenn man bis 2060 nur an einer Stellschraube drehen würde, dann...



**Beitragssatz**

18,6%

29,5%



**Rentenalter**

65-67

77

Doppelte Haltlinie: Anstieg der Bundesmittel von 2,8% des BIP (2018) auf 7,3% (2080). Generationengerechtigkeit?

*Das Problem ist nur lösbar, wenn man an allen Stellschrauben dreht (dafür an jeder einzelnen möglichst moderat). Einzelne Stellschrauben für tabu zu erklären, ist nicht zielführend. Neben den offensichtlichen Stellschrauben (Rentenniveau, Beitragssatz, Renteneintrittsalter) stellt auch die kluge Nutzung von Kapitaldeckung eine wichtige Stellschraube dar.*

Quellen: links: Destatis (2019);  
 rechts: Werding (2020); Werding (2018)

# Warum mehr Kapitaldeckung im „Gesamtmix“ der Altersvorsorge sinnvoll wäre.

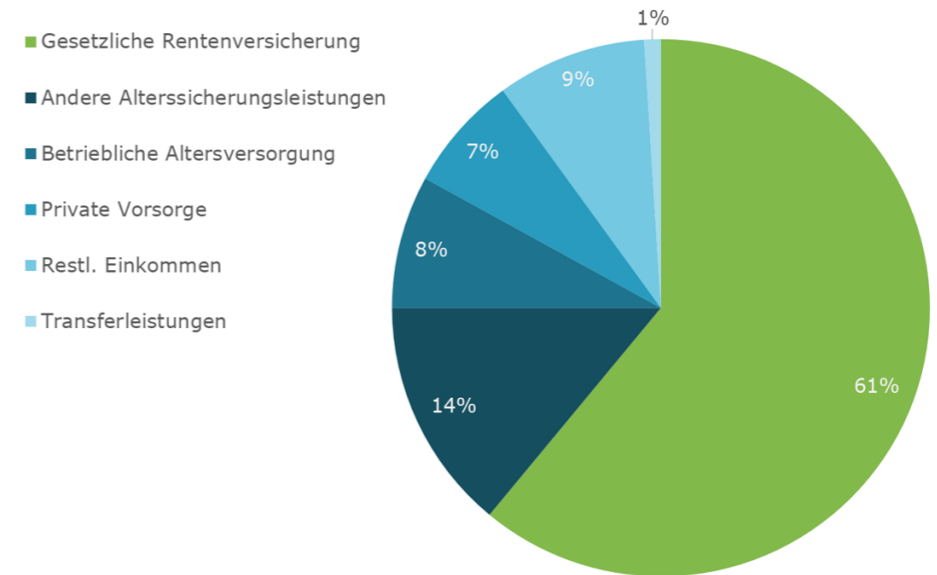
## Umlagefinanzierte und kapitalgedeckte Systeme anfällig für unterschiedliche Risiken

Risiko	Auswirkung auf umlagefinanziertes System	Auswirkung auf kapitalgedecktes System
Demografischer Wandel	Hoch	Nur mittelbar
Konjunktur	Hoch	Nur mittelbar
Zins, Aktien	Nur mittelbar	Hoch
Inflation	Nur mittelbar	Hoch

Risikostreuung erfordert ein Nebeneinander von Kapitaldeckung und Umlage. Debatte, welches System „besser“ ist, ist nicht zielführend.

## Anteil der gesetzlichen Rente am Alterseinkommen sehr hoch

Einkommensquellen im Alter (2019)



mehr Kapitaldeckung → langfristige Stabilisierung

*Der vorgesehen Aufbau eines Kapitalstocks innerhalb der gesetzlichen Rente (Generationenkapital) ist grundsätzlich sinnvoll. Er sollte möglichst bald erfolgen. Dies kann einen Beitrag leisten, um die gesetzliche Rente langfristig zu stärken, sollte aber rasch ein signifikant größeres Ausmaß annehmen als der im Koalitionsvertrag vorgesehene erste Schritt eines Kapitalstocks von 10 Mrd. Euro. Die Herausforderungen der 2030er Jahre können hierdurch aber nicht gelöst werden.*

# Kapitaldeckung außerhalb der gesetzlichen Rente: Warum es besser ist, die Riesterrente zu reformieren als etwas Neues einzuführen, was „bei Null beginnt“.

**Es ist wichtig, auch die betriebliche Altersversorgung und die private Altersvorsorge zu stärken.**

- Staatliche Förderung sollte hierbei auch künftig eine wichtige Rolle spielen.

**Eine banale Erkenntnis mit weitreichenden Konsequenzen: Kapitaldeckung braucht Zeit:**

- Ein heute neu eingeführtes System erreicht faktisch nur die Jüngeren in sinnvollem Umfang.
  - Diejenigen, die zeitnah in Rente gehen, werden in einem neuen System hingegen nur sehr wenig ansparen.
- Im Umkehrschluss ist ein kapitalgedecktes System wie die Riesterrente, in welchem Menschen bereits über einen Zeitraum von rund 20 Jahren die Gelegenheit hatten, Kapital anzusparen, ein sehr wertvolles Gut.
  - Außerdem: Die Art der staatlichen Förderung bei der Riesterrente ist sehr gut geeignet, die Schere zwischen Arm und Reich zu verringern.
- definitiv kontraproduktiv: dezidierte Schwächung bestehender kapitalgedeckter Systeme

*Die Herausforderungen der 2030er Jahre können durch ein heute neu eingeführtes kapitalgedecktes System nicht gelöst werden. Die Riesterrente trägt – auch in den rentennahen Jahrgängen – signifikant zur Finanzierung des Lebensstandards im Alter bei. Eine Stärkung der Riesterrente ist daher dringend geboten.*

*Sie muss aber dringend reformiert werden, was mit relativ einfachen Mitteln möglich ist: Anforderung einer Garantie von 100% der eingezahlten Beiträge reduzieren: Zulagenverfahren vereinfachen, aber in seiner Grundsystematik erhalten.*

# Warum zu hohe Garantien bei Altersvorsorgeprodukten nicht sinnvoll sind.



## Was glauben wir zu wissen?

- Mehr Garantie reduziert zwar die erwartete Rendite erhöht dafür aber die Sicherheit.

**Aber:** Garantien sind fast immer in Euro (nominal). Das relevante Risiko ist jedoch die Kaufkraft (real bzw. inflationsbereinigt).

**Wichtig:** Die langfristige kumulierte Aktienrendite korreliert positiv mit der langfristig kumulierten Inflation.

## Konsequenz: es gibt zwei gegenläufige Effekte:

- Das Risiko der (zufälligen) Wertschwankungen von Aktien **wird geringer**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird.
- Das Risiko, das aus der Inflation resultiert **wird höher**, wenn die Garantie des Produkts erhöht wird.

## Zentrales Ergebnis unserer diesbezüglichen Analysen:

- Bei üblichen Produkten führt eine Erhöhung der Garantie nur bis zu einem Niveau von ca. 70% bis 80% zu mehr (realer) Sicherheit. Eine noch höhere Garantie macht das Produkt real wieder riskanter.
- Eine zu hohe Garantie kann das inflationsbereinigte Risiko sogar erhöhen → **Sicherheit und Garantie ist nicht dasselbe!**
- Vgl. unsere Studie Graf et al. (2021) : [www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf](http://www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf) sowie meine schriftliche Stellungnahme für den Finanzausschuss <https://www.ifa-ulm.de/stellungnahme-garantien.pdf>.

# Welche Rolle die lebenslange Rente in der Auszahlphase spielen sollte...

## Zentrale Unsicherheit in der Altersvorsorge: Man kann nicht wissen, wie alt man wird!

- Die Finanzierung des Lebensstandards besteht zu einem großen Teil in der Finanzierung regelmäßiger Ausgaben.
  - insbesondere bei finanziell schwächer Gestellten, für die staatliche Förderung besonders wichtig ist
- Risiko: starke Einschränkung des Lebensstandards im Alter, wenn das selbst angesparte Geld aufgebraucht ist
  - vermutlich sehr belastend
- **Eine lebenslange Rente sichert genau diejenigen finanziellen Risiken ab, die aus der Unsicherheit des eigenen Todeszeitpunkts resultieren.**



## zahlreiche Vorurteile gegen die lebenslange Rente

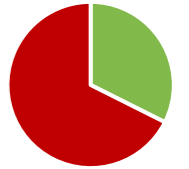
- Die meisten basieren auf fundamentalem Fehler:
  - Man betrachtet nur die theoretisch ungünstigste (garantierte) Leistung der lebenslangen Rente aber die erwartete / erhoffte Leistung anderer Produkte
- Bei sinnvollem Vergleich:
  - garantierte Leistungen: Rentenversicherung „besser“
    - Garantie bei der lebenslangen Rente sinnvollerweise sehr vorsichtig kalkuliert aber Alternativen haben meist überhaupt keine Untergrenze
  - mögliche Leistungen: Alternativen (z.B. Fondsentnahmepläne) haben Vor- und Nachteile:
    - potenziell höhere Entnahmen
    - bei Tod vorhandenes Restvermögen kann an Hinterbliebenen vererbt werden
    - Im Gegenzug aber Risiko, dass man länger lebt, als das Geld reicht.
      - Details zu diesem Risiko folgen.

## ...und welche Risiken man eingeht, wenn man es „anders“ macht

Risiken bei Verzicht auf lebenslange Rente (Beispiel: Fondsentnahmeplan mit folgenden Annahmen):

- Chancenreicher Fonds mit erwarteter Rendite 6%
- Verbraucher (65) legt die monatliche Entnahme aus dem Fonds so fest, dass das Geld bis Alter 90 reicht, wenn der Fonds gleichmäßig seine erwartete Rendite von 6% erzielt.
  - Ca. 50% höhere Entnahme als bei lebenslanger „klassischer“ Rente

- **Kalkulation:** Wahrscheinlichkeit, dass das Geld bis Alter 90 reicht, wenn der Fonds gleichmäßig 6% erwirtschaftet: 100%
- **Realität:** Fonds erzielt seine Rendite nicht gleichmäßig, sondern unter marktüblichen Schwankungen. Wahrscheinlichkeit, dass das Geld bis Alter 90 reicht, wenn der Fonds 6% unter Schwankungen erwirtschaftet: 32,4%
- Trotz der „vorsichtigen Kalkulation“ bis Alter 90: Wahrscheinlichkeit, dass das Geld bis zum Tod reicht: Für Männer ca. 50%, für Frauen unter 50%
- vorsichtigere Kapitalanlagen oder geringere Entnahmen: Risiko wird kleiner aber bei weitem nicht eliminiert.



**Fondsentnahmepläne und andere Alternativprodukte sind per se weder besser noch schlechter. Sie sind daher sinnvolle Produkte (auch in der Ruhestandsplanung) aber für das Ziel lebenslange Ausgaben zu finanzieren in aller Regel weniger gut geeignet.**

# Warum es wichtig ist, Förderkriterien so auszugestalten, dass chancenreichere Produkte auch in der Rentenphase möglich sind.

Das Argument, dass chancenreiche Anlagen einen gewissen Inflationsschutz bieten, gilt auch in der Rentenphase.

- Denn **die Inflation hört nicht auf, wenn man in Rente geht.**

In der nicht geförderten privaten Altersvorsorge gibt es hier bereits zahlreiche Produkte

- Zum 1.1.2021 bereits 15 Produkte von 13 Anbietern.
  - Vgl. Marktüberblick von ifa  
[https://www.ifa-ulm.de/fileadmin/user\\_upload/download/sonstiges/2021\\_Innovative\\_Rentenbezugsphasen\\_in\\_der\\_Lebensversicherung.pdf](https://www.ifa-ulm.de/fileadmin/user_upload/download/sonstiges/2021_Innovative_Rentenbezugsphasen_in_der_Lebensversicherung.pdf)
- Insbesondere Produkte, bei denen die Anfangsrente höher ist als die garantierte Rente: sinnvoller Kompromiss aus Sicherheit, Chance und Inflationsschutz bei gleichzeitiger Garantie, dass das Einkommen lebenslang fließen wird.
  - Förderkriterien lassen solche Produkte aber bisher nicht zu.



**Es sollte genau überlegt werden, welcher Ausschnitt der möglichen Produktvielfalt lebenslanger Renten bei staatlich geförderten Produkten zugelassen wird. Bisherige Einschränkungen reduzieren in manchen Fällen die subjektive Attraktivität und in anderen Fällen auch den objektiven Nutzen der angebotenen staatlich geförderten Lösungen.**



# Fazit

**Gesetzliche Rente: Einrichtung des geplanten Kapitalstocks sinnvoll zur langfristigen Stabilisierung.** Man muss sich bewusst sein, dass dies die Herausforderungen der 2030er Jahre nicht bewältigen kann.

- Für die Herausforderungen der 2030er Jahre sind weitere Reformen der gesetzlichen Rente unabdingbar.
  - Eine Überforderung der öffentlichen Finanzen scheint nur mit einer Abkehr von der doppelten Haltelinie sowie einer weiteren Erhöhung der Regelaltersgrenze (idealerweise gekoppelt an die Entwicklung der Lebenserwartung) möglich.
  - Da dies bereits heute offenkundig ist, sollte es den Bürgern auch transparent kommuniziert werden.

**Außerhalb der gesetzlichen Rente müssen vorrangig existierende kapitalgedeckte Systeme gestärkt werden.**

- Existierende statt neue Systeme, da letztere Zeit benötigen würden, die wir inzwischen nicht mehr haben.
- Stärkung existierende kapitalgedeckter Systeme (v.a. Riesterrente) mit einfachen Maßnahmen (insbesondere Absenkung Garantien) möglich.

**Bedeutung der lebenslangen Rente zur Absicherung regelmäßiger Ausgaben spiegelt sich in der aktuellen Diskussion nicht wider.**

- Aus fachlicher Sicht: bei staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten weiterhin Anreize zur Verrentung wünschenswert
- lebenslange Ausgaben durch lebenslanges Einkommen absichern
- sehr genau überlegen, welcher Ausschnitt der möglichen Produktvielfalt lebenslanger Renten bei staatlich geförderten Produkten zugelassen wird

## Weitere Details

---

### Auswirkungen von Garantien auf inflationbereinigte Chancen und Risiken langfristiger Sparprozesse

---

- Stefan Graf, Alexander Kling und Jochen Ruß
- März 2021

Kostenloser Download:  
[www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf](http://www.ifa-ulm.de/Studie-Inflation.pdf)

---

### Thesen zur Zukunft der Altersvorsorge in Deutschland

---

- Jochen Ruß, Alexander Kling und Andreas Seyboth
- März 2022

Kostenloser Download:  
[www.ifa-ulm.de/Zukunft-Altersvorsorge.pdf](http://www.ifa-ulm.de/Zukunft-Altersvorsorge.pdf)

---

### Die Rolle der lebenslangen Rente in der geförderten Altersvorsorge

---

- Jochen Ruß, Alexander Kling und Andreas Seyboth
- März 2023

Kostenloser Download:  
<https://www.ifa-ulm.de/Rente-geförderte-AV.pdf>

**Prof. Dr. Jochen Ruß**

Geschäftsführer

+49 (731) 20 644-233

j.russ@ifa-ulm.de



Falls Sie mir auf LinkedIn folgen möchten: