Deutsche Rentenversicherung Bund

In der Alterssicherung auf Aktien bauen?

Und wer trägt die Risiken?

Dr. Reinhold Thiede
Leiter des Geschäftsbereichs „Forschung und Entwicklung“
der Deutschen Rentenversicherung Bund

Pressefachseminar 2021 der DRV Bund am 29. und 30. Juni 2021 in Berlin

Deutsche Rentenversicherung Bund

1. Demografische Entwicklung, Kapitaldeckung, Rendite…
2. Aktienbasierte Alterssicherung – Wer trägt die Risiken?
3. Garantien und Akzeptanz in der Alterssicherung
4. Fazit

Deutsche Rentenversicherung Bund

Alterssicherung: Neue Modelle beherrschen die Diskussion

Ziel aller Modelle: Stärkere Nutzung der Aktienmärkte für die Alterssicherung

Deutsche Rentenversicherung Bund

Diskussion um Nutzung der Aktienmärkte für die Alterssicherung

Die Hintergründe

Demografischer Wandel

Verhältnis Beitragszahler/Rentner verschlechtert sich

Auswirkungen auf GRV

Beitragssatzanstieg und/oder Leistungsbegrenzungen?

Hohe Renditen am Aktienmarkt

Erwartung:
Langfristig hohe und „sichere“ Renditen bei Aktien

Deshalb die Forderung:

Renditechancen der Kapitaldeckung nutzen, um die GRV zu entlasten…

Deutsche Rentenversicherung Bund

Die Situation ist nicht neu…

Die Hauptursache des Rentendilemmas ist seit langem bekannt: Die Deutschen ziehen immer weniger Kinder groß; in den nächsten Jahrzehnten wird die Bevölkerungszahl deshalb erheblich sinken.

Heute kommen auf 100 Bürger zwischen 20 und 59 Jahren 36 Menschen, die 60 Jahre und älter sind. Nach Modellrechnungen werden es im Jahr 2030 annähernd 70 sein.

Wer trägt die Last wenn immer weniger Arbeitnehmer immer mehr Ruheständler ernähren müssen? Solche Fragen bewegen vor allem jene, die in zehn, zwanzig Jahren in Rente gehen.

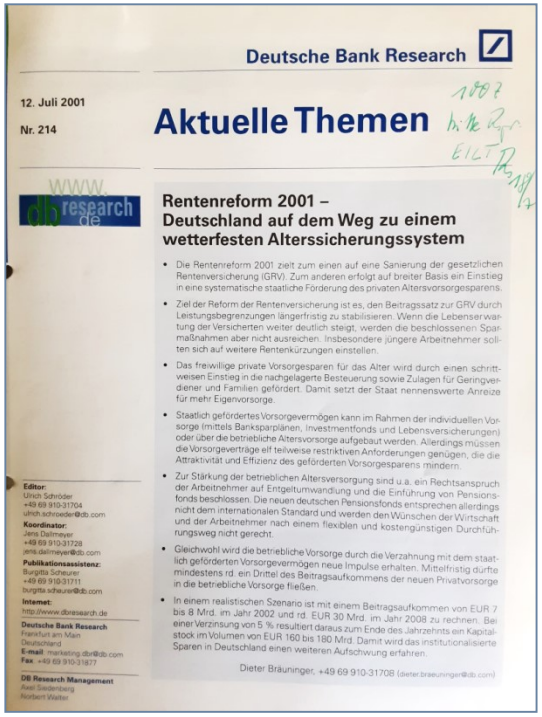
DER SPIEGEL Nr. 10/1985

Die Forderung nach einer (stärker) kapitalgedeckten Alterssicherung wird in den 1990er Jahren immer lauter… und führt zur Rentenreform von 2001 („Riester-Rente“)

Deutsche Rentenversicherung Bund

2001: Kapitalgedeckte Alterssicherung als Teil der Lebensstandardsicherung („*Lebensstandardsicherung aus mehreren Säulen*“)

- Begrenzung des befürchteten Beitragssatzanstiegs durch Senkung des Rentenniveaus
- Einführung der Riester-Rente
- Erwartung: Riester-Rente kann Minderung des Rentenniveaus (über-)kompensieren



Deutsche Bank Research

12. Juli 2001

Nr. 214

Aktuelle Themen

www.db research.de

Rentenreform 2001 – Deutschland auf dem Weg zu einem wetterfesten Alterssicherungssystem

- Die Rentenreform 2001 zielt zum einen auf eine Sanierung der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV). Zum anderen erfolgt auf breiter Basis ein Einstieg in eine systematische staatliche Förderung des privaten Altersvorsorgesparens.
- Ziel der Reform der Rentenversicherung ist es, den Beitragssatz zur GRV durch Leistungsbegrenzungen längerfristig zu stabilisieren. Wenn die Lebenserwartung der Versicherten weiter deutlich steigt, werden die beschlossenen Sparmaßnahmen aber nicht ausreichen. Insbesondere jüngere Arbeitnehmer sollten sich auf weitere Rentenkürzungen einstellen.
- Das freiwillige private Vorsorgesparen für das Alter wird durch einen schrittweisen Einstieg in die nachgelagerte Besteuerung sowie Zulagen für Geringverdiener und Familien gefördert. Damit setzt der Staat nennenswerte Anreize für mehr Eigenvorsorge.
- Staatlich gefördertes Vorsorgevermögen kann im Rahmen der individuellen Vorsorge (mittels Banksparplänen, Investmentfonds und Lebensversicherungen) oder über die betriebliche Altersvorsorge aufgebaut werden. Allerdings müssen die Vorsorgeverträge elf teilweise restriktiven Anforderungen genügen, die die Attraktivität und Effizienz des geförderten Vorsorgesparens mindern.
- Zur Stärkung der betrieblichen Altersversorgung sind u.a. ein Rechtsanspruch der Arbeitnehmer auf Entgeltumwandlung und die Einführung von Pensionsfonds beschlossen. Die neuen deutschen Pensionsfonds entsprechen allerdings nicht dem internationalen Standard und werden den Wünschen der Wirtschaft und der Arbeitnehmer nach einem flexiblen und kostengünstigen Durchführungsweg nicht gerecht.
- Gleichwohl wird die betriebliche Vorsorge durch die Verzahnung mit dem staatlich geförderten Vorsorgevermögen neue Impulse erhalten. Mittelfristig dürfte mindestens rd. ein Drittel des Beitragsaufkommens der neuen Privatvorsorge in die betriebliche Vorsorge fließen.
- In einem realistischen Szenario ist mit einem Beitragsaufkommen von EUR 7 bis 8 Mrd. im Jahr 2002 und rd. EUR 30 Mrd. im Jahr 2008 zu rechnen. Bei einer Verzinsung von 5 % resultiert daraus zum Ende des Jahrzehnts ein Kapitalstock im Volumen von EUR 160 bis 180 Mrd. Damit wird das institutionalisierte Sparen in Deutschland einen weiteren Aufschwung erfahren.

Dieter Bräuninger, +49 69 910-31708 (dieter.braeuninger@db.com)

Deutsche Rentenversicherung Bund

Noch Ende 2008: Hohe Renditeerwartungen an Riester-Produkte

Finanztest

Eine faire Altersvorsorge

Riester-Banksparpläne. Die besten Sparpläne verbinden maximale Sicherheit mit guter Rendite. Für viele Riester-Sparer sind sie ideal. Und wer einen schlechten Vertrag hat, kann leicht wechseln.

Lydia und Heinz Knoth mit Tochter Jennifer haben im Jahr 2005 Riester-Banksparpläne bei der Volksbank Hohenlohe abgeschlossen. Mit ihrer Entscheidung sind sie sehr zufrieden, doch sie wünschen sich bessere Informationen zu Zinsveränderungen.

Sie stammen aus Günzburg, Pfullendorf, Höxter oder Heuchelheim. Vom Glanz der großen Finanzwelt sind sie Lichtjahre entfernt. Riester-Banksparpläne haben ihre Wurzeln in der deutschen Provinz, sie sind bodenständig und kreuzsolide.

Vor ein paar Jahren fanden das viele langweilig, aber in Zeiten internationaler Finanzkrisen wird der vermeintliche Makel zum dicken Pluspunkt.

Schade nur, dass viele Banken nicht mitspielen. Wie wir aus Zuschriften und Gesprächen mit unseren Lesern wissen, sind die Banken oft nur daran interessiert, die für sie lukrativeren Riester-Versicherungen zu verkaufen. Selbst Institute, die Banksparpläne im Programm haben, versuchen erst einmal, eine Versicherung an die Frau oder den Mann zu bringen.

Das Wohl des Sparers haben sie dabei kaum im Sinn, denn der ist mit einem Riester-Banksparplan oft besser bedient. Die Kosten dafür sind viel geringer, die Wertentwicklung ist leichter zu durchschauen und die Sparer können ohne weitere Kosten zwischendurch aussetzen.

Finanztest hat das Altersparen mit Riester-Banksparplänen seit Jeher empfohlen, aber auch stets darauf hingewiesen, dass es große Qualitätsunterschiede gibt. Die zeigen sich auch im aktuellen Test von 65 Sparplänen. Neben einer Reihe ausgezeichneter Produkte entdeckten wir ein paar, von denen Sparer die Finger lassen sollten.

Bestens bedient

Bedenkenlos zugreifen können Sparer bei der Sparkasse Günzburg-Krumbach. Unter den bundesweiten Anbietern hat sie für alle Laufzeiten die besten Renditeaussichten. Der zurzeit etwas magere Basiszins von 2,95 Prozent wird mittelfristig mit ziemlicher Sicherheit steigen und durch fest vereinbarte Bonuszinsen zusätzlich aufgepeppt.

Uneingeschränkt zu empfehlen sind auch die Sparpläne der Sparkassen Höxter, Schwerte und Pfullendorf-Meßkirch. Die Pfullendorfer haben ihren Sparplan nun enger an den Referenzzins angebunden, dessen Entwicklung für die Verzinsung maßgeblich ist. Damit sind sie in die Spitzengruppe aufgestiegen.

Mit den Spitzenreitern unseres Tests sind derzeit auf Sicht von 25 Jahren Renditen von etwa 4,5 Prozent pro Jahr realis-

24 Geldanlage und Altersvorsorge

Finanztest 11/2008

Deutsche Rentenversicherung Bund

Aktuelle Bestandsaufnahme

Durch Reformen und positive Wirtschaftsentwicklung blieb die Rentenversicherung trotz der demografischen Veränderungen stabil finanzierbar

1986	2020
24 65-jährige und Ältere kommen auf **100** 20- bis 65-Jährige	**36** 65-jährige und Ältere kommen auf **100** 20- bis 65-Jährige
Beitragssatz 19,2 %	**Beitragssatz 18,6 %**

Aber : **Renditeerwartungen der Riester-Rente werden nicht (mehr) realisiert**

- Diskussion: Ist Ansatz „Lebensstandardsicherung aus mehreren Säulen“ sinnvoll?
- Diskussion: Reform der Riester-Rente / andere Formen kapitalgedeckter Vorsorge?
- **Wer trägt das Risiko von Ertragsdefiziten bei kapitalgedeckter Vorsorge?**

Deutsche Rentenversicherung Bund

Demografische Entwicklung, Kapitaldeckung, Rendite – ein Zwischenfazit

- Die Auswirkungen des demografischen Wandels auf die Alterssicherung wurden in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder thematisiert. Die Auswirkungen auf die Finanzierbarkeit der Rentenversicherung standen dabei im Vordergrund.
- Mit den Rentenreformen der vergangenen 30 Jahre und aufgrund der positiven Wirtschaftsentwicklung ist es bislang gelungen, den erwarteten Beitragssatzanstieg in der Rentenversicherung zu vermeiden.
- Die Reformen hatten u.a. das Ziel, durch Leistungsbegrenzungen in der GRV den erwarteten Beitragssatzanstieg zu dämpfen. Die Erwartung war, dass die Leistungsbegrenzungen durch die erwarteten hohen Renditen der kapitalgedeckten Altersvorsorge (über-)kompensiert würden.
- Diese Erwartung erscheint allerdings aktuell nicht realisierbar.

Deutsche Rentenversicherung Bund

Generelle Frage:

Wer trägt die Risiken in der Alterssicherung?

Deutsche Rentenversicherung Bund

Um welche Risiken geht es in der Alterssicherung?

Abzusichernde Risiken

Soziale Risiken

- Alter
- Invalidität
- Hinterbliebenenversorgung

Risiken, die die Alterssicherung betreffen

Demografische Risiken

- Quote Rentner/Aktive
- Lebenserwartung

Kapitalmarktrisiken

- Erwartete/realisierte Rendite
- Volatilität des Kapitalmarktes

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

		Gesetzliche Rentenversicherung
Soziale Risiken	**Alter**	Solidargemeinschaft
	Invalidität	Solidargemeinschaft
	Hinterbliebenen-sicherung	Solidargemeinschaft
Demografische Risiken	**Quote Rentner/Aktive**	Solidargemeinschaft / Staat
	Lebens-erwartung	Solidargemeinschaft / Staat
Kapitalmarktrisiken	**Erwartete/realisierte Rendite**	Risiko ist kaum relevant
	Volatilität des Kapitalmarktes	Risiko ist kaum relevant

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

		Riester-Rente
Soziale Risiken	**Alter**	Versichertenkollektiv
	Invalidität	individuell getragen (im Regelfall)
	Hinterbliebenen-sicherung	individuell getragen (im Regelfall)
Demografische Risiken	**Quote Rentner/Aktive**	Risiko ist nicht (unmittelbar) relevant
	Lebens-erwartung	Versichertenkollektiv
Kapitalmarktrisiken	**Erwartete/realisierte Rendite**	Individuell getragen / Beitragsgarantie durch Kollektiv
	Volatilität des Kapitalmarktes	Individuell getragen / Beitragsgarantie durch Kollektiv

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

	Gesetzliche Rentenversicherung	Riester-Rente
Alter	**Solidargemeinschaft**	**Versichertenkollektiv**
Invalidität	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*
Hinterbliebenen-versorgung	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*

Relation Rentner/Aktive	**Solidargemeinschaft / Staat**	*Risiko nicht (unmittelbar) relevant*
Lebenserwartung	**Solidargemeinschaft / Staat**	**Versichertenkollektiv**
Erwartete/realisierte Rendite	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (Garantien durch Kollektiv)**
Volatilität des Kapitalmarktes	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (Garantien durch Kollektiv)**

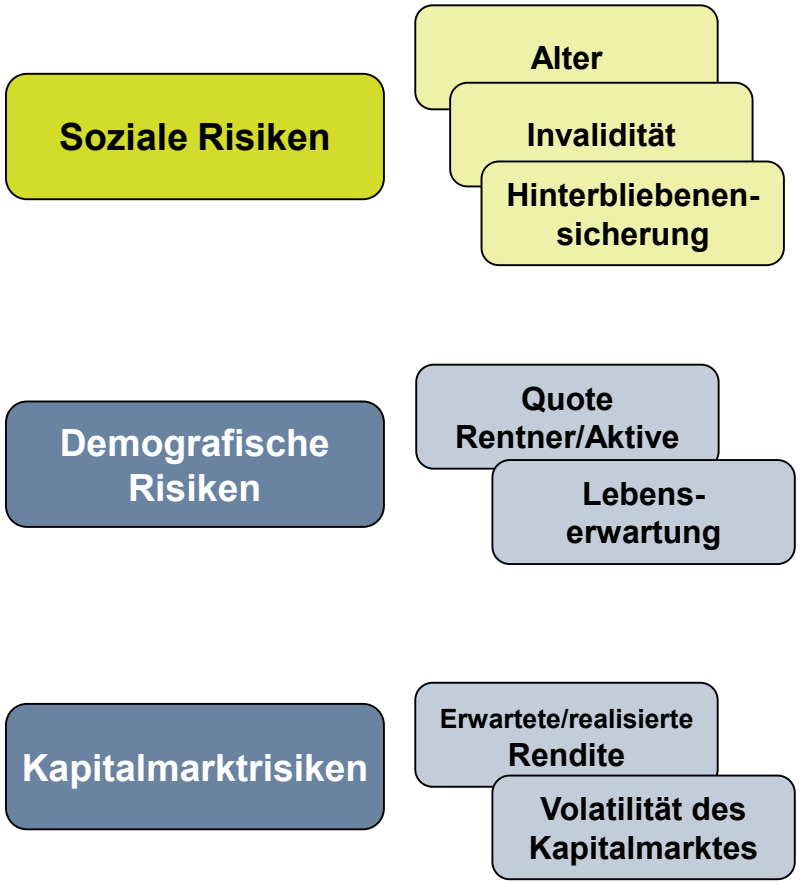
Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

	Gesetzliche Rentenversicherung	Riester-Rente
Alter	**Solidargemeinschaft**	**Versichertenkollektiv**
Invalidität	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*
Hinterbliebenen-versorgung	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*
Relation Rentner/Aktive	**Solidargemeinschaft / Staat**	*Risiko nicht (unmittelbar) relevant*
Lebenserwartung	**Solidargemeinschaft / Staat**	**Versichertenkollektiv**
Erwartete/realisierte Rendite	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (B-Garantie durch Kollektiv)**
Volatilität des Kapitalmarktes	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (B-Garantie durch Kollektiv)**

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?



Aktienfonds-Modelle

Viele offene Fragen…

Auszahlungsphase ist in allen Modellen bislang kaum konkretisiert

- Leistungsart (*Alters-/EM-/H-Rente?*)
- Bestimmung der Leistungshöhe
- Leistungsdynamik

Je nach Ausgestaltung werden Risiken unterschiedlich verteilt!

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

		Aktienfonds-Modelle
Soziale Risiken	**Alter**	Versichertenkollektiv / (ggf. individuell)
	Invalidität	individuell getragen
	Hinterbliebenen-sicherung	individuell getragen
Demografische Risiken	**Quote Rentner/Aktive**	Risiko ist nicht (unmittelbar) relevant
	Lebens-erwartung	Versichertenkollektiv / (ggf. individuell)
Kapitalmarktrisiken	**Erwartete/realisierte Rendite**	Individuell getragen
	Volatilität des Kapitalmarktes	Individuell getragen / (ggf. Versichertenkollektiv)

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ?

	Gesetzliche Rentenversicherung	Riester-Rente	Aktienfonds-Modelle
Alter	**Solidargemeinschaft**	**Versichertenkollektiv**	**Versichertenkollektiv (ggf. individuell getragen)**
Invalidität	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*	**individuell getragen**
Hinterbliebenen-versorgung	**Solidargemeinschaft**	**individuell getragen** *(im Regelfall)*	**individuell getragen**
Relation Rentner/Aktive	**Solidargemeinschaft / Staat**	*Risiko nicht (unmittelbar) relevant*	*Risiko nicht (unmittelbar) relevant*
Lebenserwartung	**Solidargemeinschaft / Staat**	**Versichertenkollektiv**	**Versichertenkollektiv (ggf. individuell getragen)**
Erwartete/realisierte Rendite	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (B-Garantie durch Kollektiv)**	**Individuell getragen**
Volatilität des Kapitalmarktes	*Risiko nicht (kaum) relevant*	**Individuell getragen (B-Garantie durch Kollektiv)**	**Individuell getragen** ***(ggf. Versichertenkollektiv)***

Deutsche Rentenversicherung Bund

Wer trägt die Risiken ? - Zwischenfazit

- Mit der Riester-Reform wurde die Absicherung sozialer Risiken, die in der GRV durch die Solidargemeinschaft erfolgt, teilweise auf die einzelnen Versicherten verlagert
- Die Nutzung der Aktienmärkte für die kapitalgedeckte Altersvorsorge ist mit erhöhten (Rendite-)Chancen, aber auch mit höheren Risiken verbunden
- Diese höheren Risiken werden in der Riester-Rente teilweise von den Individuen getragen, aber teilweise auch vom Versichertenkollektiv („Beitragsgarantie“)
- Mit den derzeit diskutierten Modellen einer stärkeren Aktienbasierung der Altersvorsorge wäre – soweit bekannt – eine weitere Verlagerung von Risiken auf den Einzelnen verbunden

Deutsche Rentenversicherung Bund

Aktienbasierte Altersvorsorge:
Höhere Renditechancen durch Verzicht auf Garantien

„Mehr Altersvorsorge durch Abbau von Garantien“

Ein erfolgversprechender Ansatz?

Deutsche Rentenversicherung Bund

In der Alterssicherung haben Garantien für die Bevölkerung hohe Priorität

„…klassische Garantielösungen stehen kaum noch zur Verfügung.
Andererseits spielt für zwei Drittel der Mitarbeiter bei der Altersvorsorge die – landläufig mit Garantien assoziierte – Sicherheit eine wichtigere Rolle als die Renditechancen.“

Heinke Conrads, Willis Towers Watson (Mai 2021)

03.04.2019 MÄRKTE & VERTRIEB

Garantielose Betriebsrente für Arbeitnehmer nur bedingt interessant

Von VW-Redaktion

Versicherungswirtschaft

Deutsche Rentenversicherung Bund

SIGNAL IDUNA (2019)

Frage: Wie wichtig ist Ihnen eine Garantie bei der betrieblichen Altersvorsorge?

Repräsentative Online-Umfrage, n= 511 Arbeitnehmer, Feldzeit: 28.11.2018 bis 06.12.2018

Sehr / eher wichtig	79%
Eher / überhaupt nicht wichtig	12%
Weiß nicht / keine Angabe	9%

Quelle: SIGNAL IDUNA

Unter welcher Voraussetzung würden Sie eine Betriebsrente ohne Garantie akzeptieren?

Repräsentative Online-Umfrage, n= 511 Arbeitnehmer, Feldzeit: 28.11.2018 bis 06.12.2018

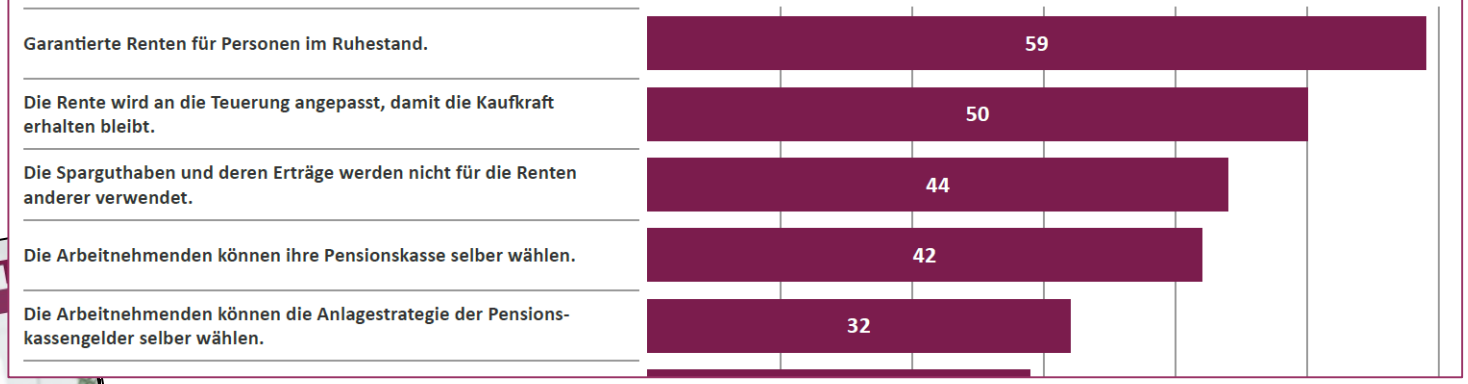
Ich würde generell **keine Betriebsrente ohne Garantie** akzeptieren.	30%
Ich würde eine Betriebsrente ohne Garantie nur dann akzeptieren, wenn **die eingezahlten Beiträge nicht verloren gehen.**	27%
Ich würde eine Betriebsrente ohne Garantie nur dann akzeptieren, wenn **mein Arbeitgeber die Beiträge einzahlt** und ich dafür nicht auf Lohn bzw. Gehalt verzichten muss.	20%
Ich würde eine Betriebsrente ohne Garantie nur dann akzeptieren, wenn dafür in Anlageformen wie Aktien investiert werden kann, um die **Chance auf eine höhere Rendite** zu erhalten.	7%
Ich würde generell **eine Betriebsrente ohne Garantie** akzeptieren.	5%
Weiß nicht / keine Angabe	10%

Quelle: SIGNAL IDUNA

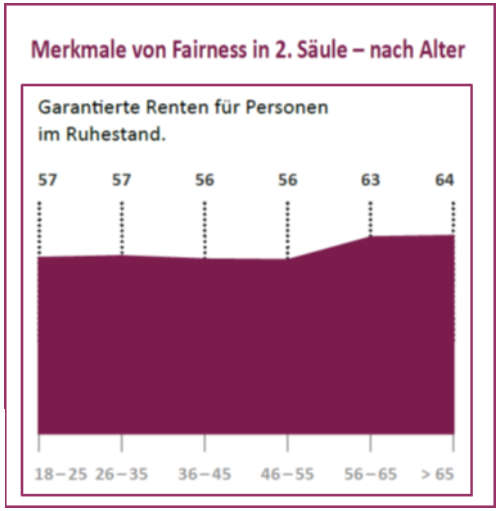
Deutsche Rentenversicherung Bund

Merkmale von Fairness in 2. Säule (Abb. 36)

«Was gehört aus Ihrer Sicht zu einer fairen Ausgestaltung der 2. Säule (BVG, Pensionskasse) dazu?», Mehrfachantworten, Angaben in Prozent



VITA / Züricher Versicherungs-Gesellschaft, Fairplay in der beruflichen Vorsorge, Zürich (März 2021)



„ Garantierte Renten als Merkmal von Fairness "

Deutsche Rentenversicherung Bund

Fazit

- „Lebensstandardsicherung aus mehreren Säulen“ bedarf einer kapitalgedeckten Alterssicherung, die den Renditeerwartungen verlässlich gerecht wird
- Aktienbasierte Altersvorsorge impliziert erhöhte Renditechancen, allerdings verbunden mit höheren Risiken
- Die diskutierten Modelle aktienbasierter Altersvorsorge verlagern die Risiken – auch im Vergleich zur Riester-Rente – stärker auf die Individuen
- Vorsorgeprodukte, die mit (höheren) Risiken für die Kunden verbunden sind, finden (bislang) wenig Akzeptanz

Renditechancen aktienbasierter Altersvorsorge nutzen, ohne die Risiken auf den Einzelnen zu verlagern…

Ist das möglich ???

Deutsche Rentenversicherung Bund

In der Alterssicherung auf Aktien bauen? – Und wer trägt die Risiken?

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Pressefachseminar 2021 der DRV Bund am 29. und 30. Juni 2021 in Berlin