Riester-Rente ohne exponentielles Wachstum –

Warum die kapitalgedeckte Altersvorsorge auf einer falschen Annahme basiert

von Kay Bourcarde

„Die Industrieländer sollten eigentlich beschämt darüber sein, daß ausgerechnet zwei aufstrebende Länder – Chile und Argentinien – ihnen zeigen, wie unhaltbar gewordene umlagefinanzierte Systeme der Alterssicherung im Wege der Privatisierung durch das zukunftsweisende System der Kapitaldeckung ersetzt werden können."[1] So kritisierte Gary Becker, Nobelpreisträger für Wirtschaftswissenschaften, im Jahre 1997 die Tatsache, dass viele Staaten bei ihren Rentensystemen nach wie vor auf das Umlageverfahren setzten. Doch vier Jahre später schwenkte auch die deutsche Rentenpolitik in Richtung Kapitaldeckung ein: Langfristig soll das Niveau der Gesetzlichen Rentenversicherung sinken und die Versorgungslücke durch die staatlich geförderte Privatvorsorge – umgangssprachlich „Riester-Rente" genannt – ausgeglichen oder günstigenfalls sogar überkompensiert werden. Während die einen auf deren hohen Renditen und ihre geringere Empfindlichkeit für demografische Veränderungen verwiesen, bezeichneten andere die Riester-Rente als zu teuer, zu bürokratisch und insgesamt weniger vorteilhaft als behauptet. Kaum beachtet wird in dieser Diskussion allerdings bis heute, dass der kapitalgedeckten Privatvorsorge die Annahme einer im Grundsatz exponentiellen Wirtschaftsentwicklung zugrunde liegt – eine Prämisse, die sich als nicht zutreffend herausgestellt hat. Das Ergebnis dieser Fehlannahme: Weitaus niedrigere Renditen als erwartet, die das sinkende Rentenniveau daher in vielen Fällen nicht werden ausgleichen können sowie insgesamt unsichere Alterseinkommen.

1 Die staatlich geförderte kapitalgedeckte Altersvorsorge

Seit 2002 werden Pflichtversicherte beim Aufbau einer zusätzlichen *kapitalgedeckten Altersvorsorge* unterstützt.[2] Dabei handelte es sich zwar nicht um ein völlig neues Konzept, denn bereits als 1957 die dynamische Rentenversicherung eingeführt wurde, hatten deren Gegner für eine reine Grundsicherung geworben, die durch individuelle private Altersvorsorge ergänzt werden sollte. Durchgesetzt hatte sich aber das *Prinzip das Lebensstandardsicherung*: Wer eine zumindest weitestgehend ununterbrochene Erwerbsbiographie aufweisen kann, der sollte seinen erreichten Lebensstandard auch nach dem Eintritt in den Ruhestand aufrechterhalten können. Bis zur Rentenreform 2001 wurden die Renten zudem im Grundsatz der Entwicklung der (Netto-)Löhne angepasst. Seit der Abkehr von dem Prinzip der Lebensstandardsicherung durch die Reformen der Jahre 2001 und 2004 folgen die Renten der Lohnentwicklung jedoch nur noch gebremst. Im Jahre 2030 wird das Rentenniveau dadurch schätzungsweise um rund 18% abgesunken sein.[3]

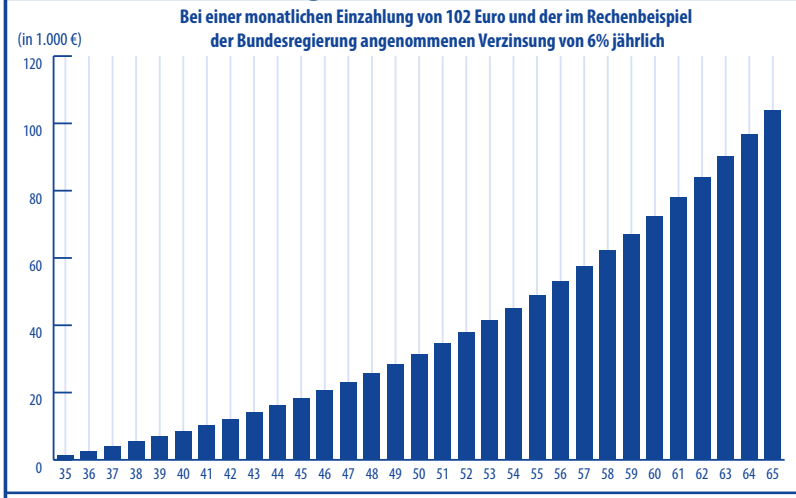
Die sich auftuende „Rentenlücke" sollen die Beschäftigten durch private Altersvorsorge ausgleichen beziehungsweise überkompensieren. Hierfür sind sie aufgefordert, 4% ihres Einkommens einzusetzen. Die entsprechende staatliche Förderung ist schrittweise zwischen 2002 und 2008 erhöht worden. Seit 2008 erhält nun jeder Förderungsberechtigte eine Grundzulage von jährlich 154 Euro sowie eine Kinderzulage von 185 Euro für jedes Kind mit Kindergeldanspruch.[4] Die Förderung kann nur für Anlageformen in Anspruch genommen werden, die gewisse Minimalvoraussetzungen erfüllen. Hierzu gehören etwa eine Garantie, dass mindestens der eingezahlte Nominalbetrag erhalten bleibt oder die Bedingung, dass die Rentenleistung in Form einer lebenslangen Zahlung ausgestaltet ist (kein Einmalbetrag).

Die private Altersvorsorge basiert auf einer grundsätzlich anderen Finanzierungsmethode als die gesetzliche Rente: Die Beiträge der gesetzlich versicherten Beschäf-

tigten werden nicht angespart, sondern im *Umlageverfahren* unmittelbar wieder zur Deckung der laufenden Renten ausgezahlt. Da damit die Generation der jeweils Erwerbstätigen die Generation der Rentner finanziert und dafür lediglich die verfassungsrechtlich abgesicherte Zusage erhält, ihrerseits im Alter von der dann jungen Generation versorgt zu werden, spricht man auch vom „Generationenvertrag".

Beim Kapitaldeckungsverfahren hingegen werden die eingezahlten Prämien von den Versicherungsunternehmen mit dem Ziel angelegt, entsprechende Zinsen zu erwirtschaften. Der Kerngedanke: Dank der sehr langen Anlage über teils mehrere Jahrzehnte kommt es dank des Zinseszinseffektes zu einer exponentiellen Steigerung des Vermögens. Damit ist gemeint, dass das Vermögen nicht jedes Jahr kontinuierlich um den gleichen Betrag wächst, sondern der Zuwachs selbst größer wird. Es lässt sich daher auch von dem Ziel eines ‚wachsenden Wachstums' sprechen, durch das der jeweilige Geldbetrag immer schneller zunimmt. Auf diese Weise soll sich zum Zeitpunkt des Renteneintritts schließlich ein ausreichend großes Vermögen angehäuft haben, das dann bis zum Lebensende eine monatliche Auszahlung erlaubt.

Grafik 1 **Exponentielles Wachstum einer kapitalgedeckten Altersvorsorge**



Quelle: eigene Berechnung auf Grundlage des Rechenbeispiels der Bundesregierung unter http://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/ThemenAZ/Altersvorsorge/altersvorsorge-2006-07-05-riester-rente.html (15.4.2012)

www.wachstumsstudien.de © Institut für Wachstumsstudien

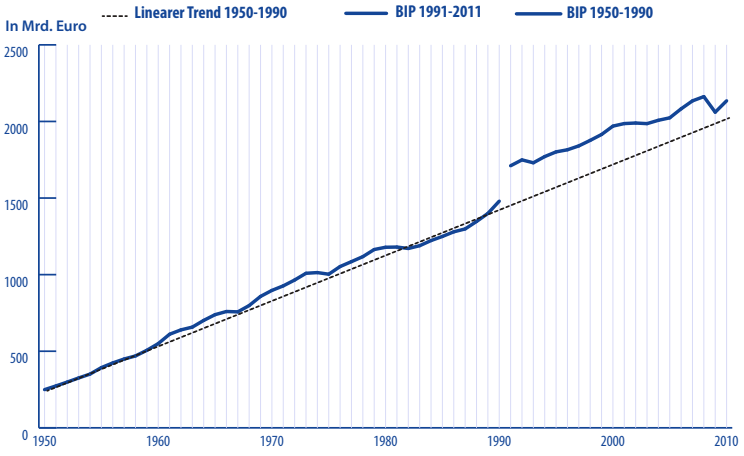
2 Exponentielles Wachstum als Voraussetzung

Die Bundesregierung geht von einer im Schnitt konstanten jährlichen Verzinsung der eingezahlten Prämien von 4% aus.[5] Um die eindrucksvollen Ergebnisse einer solchen exponentiellen Entwicklung über lange Zeiträume hinweg zu verdeutlichen, rechnet sie teils sogar mit einer Verzinsung von 6%: „Um im Alter von 65 Jahren über ein Kapital von 100.000 Euro zu verfügen, muss ein heute 45-Jähriger bei einer durchschnittlichen Jahresrendite von sechs Prozent monatlich 219 Euro sparen, ein 55-Jähriger sogar 613 Euro. Wer dagegen im Alter von 35 Jahren mit der Vorsorge beginnt, muss monatlich nur 102 Euro beiseite legen. Dabei hat er selbst lediglich 36.720 Euro eingezahlt. Den Rest besorgt der Zinseszins-Effekt."[6] Pointiert ausgedrückt: Aus knapp 37.000 Euro werden gleichsam von alleine 100.000 Euro – nötig dazu ist lediglich Zeit und ein exponentielles Wachstum (siehe Grafik 1).

Zumindest soweit ein solcher Zinseszinseffekt über sehr lange Zeiträume von 30 oder 40 Jahren wirksam werden soll, ist dies nur auf der Basis einer im Grundsatz ebenfalls exponentiell wachsenden Realwirtschaft denkbar. Andernfalls müssen die in der Finanzwirtschaft gehandelten Produkte in ihrem Wert irgendwann aufgebläht und entsprechend instabil werden. Dies gilt natürlich nicht in jedem Einzelfall, da es immer Geldanlagen geben kann, die einen weit überdurchschnittlichen Ertrag abwerfen. Doch da kapitalgedeckte Rentensysteme breiten Bevölkerungsschichten zur Absicherung ihrer Altersvorsorge dienen sollen, kommt es für diese Betrachtung nicht auf diese Einzelfälle, sondern auf die erwartbare durchschnittliche Entwicklung an. Und tatsächlich wird exponentielles Wachstum in Wissenschaft und Politik auch nach wie vor als der wirtschaftliche Normalfall gesehen und angestrebt.[7] Vertreter der Wachstumskritik wiederum bezeichnen diese Entwicklung bereits seit den 1970er Jahren als ökologisch unvertretbar („Die Grenzen des Wachstums").[8]

Empirisch betrachtet aber ist ein solches exponentielles Wachstum der Realwirtschaft zwar in der Anfangsphase einer industrialisierten Volkswirtschaft häufig vorzufinden, danach jedoch die Ausnahme: Die Wirtschaften nahezu aller entwickelten Staaten wachsen schon seit vielen Jahrzehnten ‚nur' noch linear beziehungsweise mit fallenden Raten.[9] Die deutsche Wirtschaft beispielsweise legte seit 1950 in jeder Dekade um preisbereinigt rund

Grafik 2 **Lineares Wachstum des BIP der Bundesrepublik Deutschland**



Quelle: Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 2002, S. 632 f.; Statistisches Jahrbuch 2003, S. 656 f.; Statistisches Jahrbuch 2004, S. 729; Statistisches Jahrbuch 2011, S. 631; eigene Berechnungen.

www.wachstumsstudien.de © Institut für Wachstumsstudien

300 Milliarden Euro zu (siehe Grafik 2). Ein solches konstantes absolutes Wachstum aber führt aufgrund des Basiseffektes zwangsläufig zu sinkenden relativen Zuwächsen. Übersetzt in jährliche Wachstumsraten heißt dies daher: Was 8% in den 1950er und gut 3% in den 1970er Jahren waren, entsprach im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends noch einem Wachstum von gerade einmal knapp 1,5%.[10]

Obwohl dieser Trend empirisch eindeutig nachweisbar ist und auch die Wachstumsraten der Weltwirtschaft insgesamt seit Anfang der 1970er Jahr zurückgehen,[11] spielt er bislang im politischen und wissenschaftlichen Diskurs keine nennenswerte Rolle. Im Ergebnis aber droht er politische Vorhaben und Ziele, die an der Grundannahme eines exponentiellen Wachstums ausgerichtet sind, zu konterkarieren. Einer der davon betroffenen Bereiche ist die Rentenpolitik.

3 Folge der Fehlannahme: Weniger Rente und unsichere Rente

Grafik 3 illustriert die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen von Deutschland, des Euroraums sowie der USA: Seit einem Hochzinsniveau Anfang der 1980er Jahre sind die Zinsen mit einigen Schwankungen im Rückgang begriffen. Am Beispiel von Deutschland lässt sich zeigen, dass damit das Zinsniveau über weite Strecken zwar immer noch deutlich über den Zuwächsen des nominalen Bruttoinlandsproduktes blieb.[12] Dennoch folgte es zeitversetzt dem Trend zurückgehender Wachstumsraten.

Dementsprechend erweist sich auch die von der Bundesregierung unterstellte konstant hohe Verzinsung der Riester-Produkte als deutlich zu optimistisch: Der *Garantiezins*, dessen Höhe das Bundesfinanzministerium mit Blick auf die Entwicklung an den Finanzmärkten festlegt, ist seit Einführung der Riesterrente stetig gesunken von ehemals 3,25% auf mittlerweile 1,75%.[13] Eine solche Absenkung ist für sich betrachtet durchaus sinnvoll, soll doch damit verhindert werden, dass die Versicherer im Wettbewerb um Kunden übermäßig optimistische Renditen in Aussicht stellen, die sie in den Folgejahren nicht zahlen können. Gleichzeitig aber wird die ursprünglich angestrebte effektive Verzinsung der Riester-Produkte um jährlich 4% immer unwahrscheinlicher.

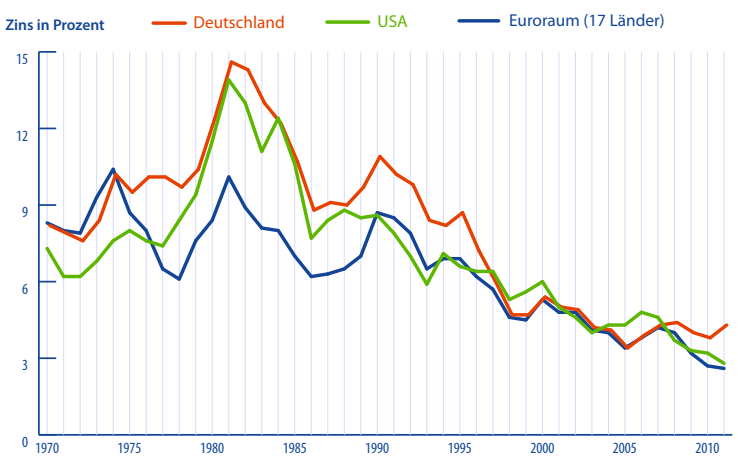
Mit dem Sinken des Garantiezinses bleibt nur eine Renditeerzielung über die so genannte *Überschussbeteiligung*. Diese aber ist für die einzelnen Rentnerjahrgänge unkalkulierbar und damit auch für den Einzelnen. Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung zeigen dementsprechend, dass ein Sparer oder eine Sparerin in der Regel schon ein sehr hohes Alter erreichen müssten, um im Wege der Riester-Rente noch eine angemessene Rendite erzielen zu können. Das ernüchternde Ergebnis: „Für viele Riestersparer ist aber die Rendite nicht höher, als wenn sie ihr Gespartes in einen Sparstrumpf gesteckt hätten."[14] Daher muss davon ausgegangen werden, dass die staatlich geförderte Privatvorsorge das sinkende Rentenniveau nicht im angenommen Umfang wird kompensieren können.

Zu einem Problem wird dies insbesondere für Menschen in den unteren Einkommensbereichen. Denn deren Alterseinkommen kann – wenn überhaupt – das Grundsicherungsniveau nur im Zusammenspiel mit der Privatvorsorge übersteigen:[15] Legt man eine sehr lange Beitragszeit von 45 Jahren zugrunde, so überstieg die Nettorente eines Erwerbstätigen mit Niedrigeinkommen (75% des Durchschnittseinkommens) Ende 2006 den durchschnittlichen Grundsicherungsbedarf um gut ein Viertel. Nach der anvisierten Niveausenkung läge im Jahr 2030 die Nettorente trotz dieser sehr langen, ununterbrochenen Beitragszeit nur noch 5% über dem Grundsicherungsniveau.[16]

Erschwerend kommt hinzu, dass der Arbeitsmarkt in den vergangenen zwei Jahrzehnten von einer starken Zunahme verschiedener Formen prekärer Beschäftigung geprägt worden ist. Eine weitgehend ununterbrochene Erwerbsbiographie ist daher gerade in den unteren Einkommensschichten mehr und mehr die Ausnahme. Die niedrigen Renditen der privaten Altersvorsorge werden dementsprechend oftmals nicht ausreichen, um die schrumpfenden gesetzlichen Renten über das Grundsicherungsniveau zu heben.[17]

Unabhängig davon, ob die Rendite im Einzelfall der erwarteten Höhe entspricht, bleibt es insgesamt bei der Anfälligkeit kapitalgedeckter Systeme für wirtschaftliche Umbrüche. So hat die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise unter anderem offenbart, wie sich als Folge daraus, dass die Realwirtschaft keine konstanten Zuwachsraten zu bieten vermag, der Schwerpunkt der Geldanlagen tatsächlich auf die im Vergleich zur Realwirtschaft lukrativer erscheinende Finanzwirtschaft verlagert hat. Die Folge wurde oben bereits angedeutet: Die der Realität vorauseilende Entwicklung auf den Finanzmärkten ist immer weniger durch real erwirtschaftete Güter abgesichert mit der Konsequenz, dass die gehandelten Produkte in ihrem Wert tendenziell aufgebläht werden.

Grafik 3 **Entwicklung der langfristigen Kapitalmarktzinsen 1970-2011**



Quelle: OECD.stat: Monthly Monetary and Financial Statistics: Long-term interest rates

www.wachstumsstudien.de © Institut für Wachstumsstudien

Die Krise mit ihrem Höhepunkt im Jahr 2009 hat gezeigt, wie dann binnen kürzester Zeit Geldkapital vernichtet werden kann. Die privaten Rentenfonds der OECD-Staaten verloren insgesamt rund 5,4 Billionen Dollar.[18] Auch Chile war hiervon stark betroffen[19] und Argentinien hatte bereits ein Jahr zuvor sein Rentensystem wieder verstaatlicht.[20]

4 Fazit

Die private Altersvorsorge ist unter anderem eingeführt worden, weil man sie im direkten Vergleich mit der gesetzlichen Rentenversicherung für das ‚demografiefestere' und effizientere System hielt. Unabhängig von der Frage, ob dies im Grundsatz zutrifft, lag dieser politischen Entscheidung jedoch eine folgenreiche Fehlannahme zugrunde: Die Annahme, dass ein kapitalgedecktes Rentensystem dank einer exponentiellen Vermehrung des angelegten Geldes die Kosten des demografischen Wandels gewissermaßen von alleine würde stemmen können. Das hierfür notwendige exponentielle Wachstum auch der Realwirtschaft aber existiert nur als Ausnahmefall. Auf einem Ausnahmefall aber kann keine solide, auf mehrere Jahrzehnte angelegte Altersvorsorge der Bevölkerung aufbauen.

Die gesetzliche Rentenversicherung hat gegenüber der kapitalgedeckten Privatvorsorge allerdings den entscheidenden ‚Nachteil', dass ihre Finanzierungsengpässe offen zu Tage treten. Gleichgültig ob Veränderungen auf der Einnahmen- oder Ausgabenseite zu Engpässen führen: ein Ungleichgewicht zeigt sich stets sofort und es betrifft mit den Versicherten, Steuerzahlern und Rentenempfängern zudem nahezu die gesamte Bevölkerung. Beides erhöht die Öffentlichkeitswirksamkeit von „Löchern in der Rentenkasse" erheblich. Das Kapitaldeckungsverfahren hingegen knüpft an die Finanzwirtschaft an, deren Erträge vielfach lediglich Erwartungen an die künftige Entwicklung der Realwirtschaft widerspiegeln, nicht aber deren Ist-Zustand. Fehlerhafte Annahmen im Rahmen eines Kapitaldeckungssystems werden daher unter Umständen nur deutlich verzögert sichtbar. Erst wenn sich diese Erwartungen dauerhaft nicht erfüllen und sich damit auch die weiteren Zukunftserwartungen eintrüben, kommt es irgendwann zu einem ‚reinigenden Gewitter'. Betroffen hiervon sind dann stets Einzelpersonen und dies in unterschiedlichem Ausmaß. Ein Scheitern der Privatvorsorge birgt dementsprechend auch ein geringeres Potential für kollektive Reaktionen und Skandalisierungen.

Die hohen Renditeerwartungen haben sich bislang nicht erfüllt. Zudem hatte Deutschland während der Finanzkrise mit seinem immer noch größtenteils auf das Umlageverfahren setzenden Alterssicherungskonzept mit die geringsten Verluste zu verzeichnen.[21] Zu einer Abkehr von dem eingeschlagenen Weg hin zu mehr Kapitaldeckung hat beides dennoch nicht geführt. Offenbar ist die Hoffnung, irgendwann doch noch die Früchte des vermeintlich exponentiellen Wachstums ernten zu können, nach wie vor zu verführerisch.

Anmerkungen

1 Becker (1997).

2 Gefördert werden Sparanlagen oder Versicherungen, aus denen frühestens ab dem vollendeten 60. Lebensjahr oder vom Beginn einer Altersrente an eine lebenslange, mindestens gleich bleibende monatliche Rente fließt.

3 Vgl. Steffen (2008), S. 13-14.

4 Vgl. BGBl. I, 2001, S. 1317.

5 Vgl. Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2009), S. 23; BT-DS 16/8312, S. 3.

6 Bundesregierung der Bundesrepublik Deutschland (2011).

7 Vgl. Institut für Wachstumsstudien (2008).

8 Vgl. hierzu Meadows u.a. (1973).

9 Vgl. Bourcarde/Herzmann (2006).

10 Eigenes Berechnungsbeispiel auf der Basis von: Statistisches Bundesamt (2002), S. 632-633; Statistisches Bundesamt (2003), S. 656-657.

11 Vgl. Herzmann/Seibert (2005), S. 16.

12 Zu den Folgen eines das nominale Wachstum dauerhaft übersteigenden Zinsniveaus siehe Bourcarde/Anschau (2008).

13 Vgl. Hagen/Kleinlein (2011), S. 8.

14 Vgl. Hagen/Kleinlein (2011), S. 13.

15 Vgl. Hagen/Kleinlein (2011), S. 12.

16 Vgl. Steffen (2008), S. 13.

17 Vgl. Bourcarde (2012).

18 OECD (2009b).

19 Vgl. wharton.universia.net.

20 Vgl. Goerdeler (2008).

21 Vgl. OECD (2009a).

Quellen

Becker, Gary S.: Die Sozialversicherung entstaatlichen, in: Frankfurter – Institut Stiftung Marktwirtschaft und Politik: Rentenkrise. Und wie wir sie meistern können, Bad Homburg 1997, S. 129-134.

Bourcarde, Kay: Ein „Alter ohne Not" – Perspektiven der Alterssicherung in Deutschland, in: Huster/Boeckh/Mogge-Grotjahn (Hg.) 2012, S. 453-468.

Bourcarde, Kay / Anschau, Torben: Zur Unvereinbarkeit des Zinssystems mit linearem Wirtschaftswachstum, in: Zeitschrift für Wachstumsstudien, Nr. 4, 2008, S. 9-16.

Bourcarde, Kay / Herzmann, Karsten: Normalfall exponentielles Wachstum? – ein internationaler Vergleich, in: Zeitschrift für Wachstumsstudien, Nr. 2, 2006, S. 4-10.

Bundesministerium für Arbeit und Soziales: Rentenversicherungsbericht 2009, Berlin 2009.

Bundesregierung der Bundesrepublik Deutschland: Riester-Rente 2011, URL: http://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/ThemenAZ/Altersvorsorge/altersvorsorge-2006-07-05-riester-rente.html (18.04.2012).

Goerdeler, Carl D.: Argentinien: Die Renten sind verspielt, in: Die Presse.com v. 23.11.2008, URL: http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/432579/index.do (15.4.2012).

Hagen, Kornelia / Kleinlein, Axel: Riester-Rente: Grundlegende Reform dringend geboten, in: DIW-Wochenbericht, Nr. 47, 2011, S. 3-14.

Herzmann, Karsten / Seibert, Caroline: Eine neue Perspektive für die ökologische Wachstumskritik, in: Zeitschrift für Wachstumsstudien, Nr. 1, 2005, S. 14-18.

Huster, Ernst-Ulrich / Boeckh, Jürgen / Mogge-Grotjahn, Hildegard: Handbuch Armut und Soziale Ausgrenzung, 2. Auflage, Wiesbaden 2012.

Institut für Wachstumsstudien: Kernaussage des Instituts für Wachstumsstudien. Edition 2008, in: Zeitschrift für Wachstumsstudien, Nr. 4, 2008, S. 4-8.

Meadows, Dennis / Meadows, Donella / Zahn, Erich / Milling, Peter: Die Grenzen des Wachstums. Bericht des Club of Rome zur Lage der Menschheit, Hamburg 1973.

OECD: Pensions at a Glance 2009. Retirement-Income Systems in OECD Countries. Country-specific highlights: Germany 2009a, URL: http://www.oecd.org/dataoecd/39/20/43126017.pdf (14.12.2009).

OECD: Pensions at a Glance 2009. Retirement-Income Systems in OECD Countries. Country-specific highlights: United States 2009b, URL: http://www.oecd.org/dataoecd/31/8/43547254.pdf (14.12.2009).

Steffen, Johannes: Rente und Altersarmut. Handlungsfelder zur Vermeidung finanzieller Armut im Alter, Arbeitnehmerkammer Bremen, Bremen, URL: http://www.arbeitnehmerkammer.de/cms/upload/Downloads/Broschueren_Studien/Rente_und_Altersarmut.pdf (30.4.2012).

wharton.universia.net: The Fall of Pension Funds in Chile: A Lesson from the Downturn 2009, URL: http://www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewArticle&id=1671&language=english (2.12.2009).