



Cross-Asset- und Strategy-Research

Die Aktienrente reicht bei weitem nicht aus

Das Generationenkapital ist nur homöopathische Beimischung

Vergangene Woche enthüllte die Bundesregierung das sogenannte Generationenkapital: Dabei geht es um einen zusätzlichen Kapitalstock, den der Staat in Aktien investiert, um mit der Rendite die gesetzliche Rentenversicherung zu stärken. Zur Finanzierung nimmt die Bundesregierung einen Kredit auf. Solange die Rendite des Aktienportfolios längerfristig die Finanzierungskosten übersteigt – und davon ist auszugehen – macht die Rentenkasse Gewinn. Und der soll dabei helfen, die Beitragsätze zur Rentenversicherung zu stabilisieren. Das Generationenkapital ist auf Dauer angelegt. Der aufgebaute Kapitalstock soll dauerhaft bestehen bleiben. Lediglich die Erträge sollen dabei helfen, die Renten zu finanzieren.

Die gesetzliche Rentenversicherung in Schiefelage

Es ist allseits bekannt, dass Deutschland schnell altert. Es gibt zu viele in den 1960er Jahren geborene Babyboomer, die ihrerseits kollektiv zu wenige Kinder in die Welt gesetzt haben. Das bedroht die finanzielle Nachhaltigkeit der Rentenfinanzierung im Umlagesystem, bei der die arbeitende Generation durch laufende Beiträge für die Renten der Ruheständlerinnen aufkommt.

Die Folge der demografischen Unwucht Deutschlands: Während 2020 noch drei Junge einen Alten durchbrachten, müssen das schon 2040 weniger als zwei Junge stemmen (siehe Abbildung). Nach Schätzung der Ratingagentur S&P Global werden die Kosten für die deutsche Rentenversicherung von 10,6 % des BIP (2022) auf 12,5 % im Jahr 2060 klettern. In entwickelten Volkswirtschaften insgesamt steigen die Kosten nur von 8,4 % auf 9,6 %. Ohne Gegensteuern würde die Gesamtverschuldung des deutschen Staates im Lauf der Jahre auf mehr als 125 % des

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

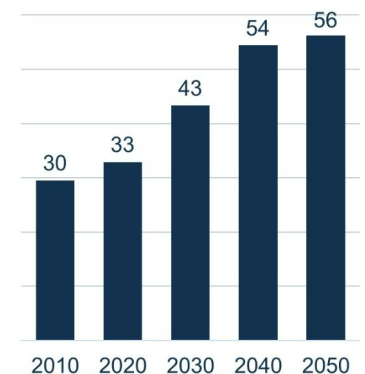
LBBWResearch@LBBW.de

15. März 2024

Erstmalig ein Beitrag zur Kapitaldeckung der Renten

Altenquote, 2010-2050

Anzahl der mindestens 67-Jährigen pro 100 20- bis 66-Jährigen.



Quelle: LBBW Research, [Destatis](#) (Tabelle A1).

BIP anwachsen (Annahme: 2 % Zinsen auf Staatsschulden). Das System braucht also dringend eine Stärkung.

Zu wenig und zu spät

Das Generationenkapital reicht dafür aber nicht aus. Es kommt zu spät und ist zu klein dimensioniert, um das wackelige öffentliche Rentensystem fundamental zu ändern. Die Alterung der Gesellschaft ist schon zu weit fortgeschritten, um die Weichen noch einmal grundlegend neu zu stellen.

Das lässt sich leicht nachrechnen: die gesamten Ausgaben der Rentenversicherung betragen fast 400 Mrd. Euro, wovon mehr als ein Viertel durch Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt finanziert ist. Die avisierten jährlichen 12 Mrd. Euro Aktienkäufe entsprechen 3 % oder, anders gesagt, weniger als zwei Wochen der jährlichen Ausgaben des Systems. Da ja nur die Erträge aus den Aktieninvestitionen die Rentenversicherung stützen sollen, ist der tatsächliche Beitrag zu den Rentenkosten noch viel geringer. Das Generationenkapital ist also mehr eine homöopathische Beimischung als ein echter Systemwechsel. Für letzteren ist der Zug abgefahren. Siehe Demografie. Das Kapital, das dafür nötig wäre, kann niemand aufbringen.

Mehr Menschen länger in Arbeit bringen!

Das Rentensystem muss deshalb zwingend reformiert und stabilisiert werden. Die Politik muss stärkere Anreize dafür schaffen, dass mehr Menschen länger arbeiten. Sie muss das Renteneintrittsalter an die Lebenserwartung koppeln und gezielte Immigration erleichtern. Auch das unzureichend genutzte Arbeitskräftepotenzial sollte noch mobilisiert werden – ich denke dabei nicht zuletzt an die Teilzeitepidemie [vor allem bei Frauen](#). Das sind die Hauptrollen im Reformfilm. Im Vergleich dazu spielt das Generationenkapital nur eine unterstützende Nebenrolle.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Bis 2060 könnte Staatsverschuldung auf 125 % des BIP steigen

Das Land braucht weiter reichende Reformen
