

## dradio.de

<http://www.dradio.de/dlf/sendungen/hintergrundpolitik/1638221/>

### HINTERGRUND

27.12.2011



Wohin mit dem Ersparten? Der kluge Mix macht's. (Bild: AP)

## Sparen, riestern, vergolden

### Die Finanzkrise und die Altersvorsorge

Von Caspar Dohmen

**Das Vertrauen in den Euro schwindet, Versicherungen senken ihren Garantiezins, und Gold ist nicht alles: 2012 ist es mehr denn je wichtig darauf zu achten, wie man wo sein Rentengeld anlegt: eine kritische Bestandsaufnahme.**

*"Spürbar ist eine große Verunsicherung, ob das Geld bei Banken oder bei Versicherungen richtig aufgehoben ist, ob es dort sicher ist, die Frage dann auch verknüpft damit, wie sollte ich denn heute mein Geld überhaupt anlegen, sind Einzelaktien angesagt heute. Wie sieht es mit Investmentfonds aus, Geld, Fremdwährungen, hier norwegische Krone versus Schweizer Franken und dann auch: Wie teile ich mein Vermögen am besten auf? Das sind die Fragen, wo man spüren kann, dass die Verbraucher hier verunsichert sind, und nicht ein noch aus wissen."*

Der Volkswirt Thomas Hentschel berät bei der Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen Menschen in Geldangelegenheiten. Nicht nur viele seiner Besucher sind verunsichert angesichts der Finanzkrise. Fast jeder zweite Bundesbürger fürchtet einen Vermögensverlust durch Inflation. Nur knapp jeder Dritte vertraut dem Euro noch. Das sind Ergebnisse einer repräsentativen Befragung von TNS Infratest im Auftrag der Allianz Bank. Mitte November hatten die Meinungsforscher mehr als 2000 Menschen befragt.

Viel ist in der Vergangenheit über die Unsicherheit der Altersvorsorge gesprochen worden. Dann ging es jedoch meist um die Risiken der gesetzlichen Rentenversicherung. Die Menschen haben die Ratschläge vieler Politiker beherzigt und sind der Werbung von Banken und Versicherungen gefolgt: Sie haben private Vorsorgeverträge abgeschlossen.

Die Versicherungswirtschaft wirbt mit 42 Millionen Lebensversicherten in Deutschland. Sie halten rund 90 Millionen private Vorsorgeverträge. 36 Millionen davon sind private Rentenverträge, wovon wiederum fast 15 Millionen auf die staatlich geförderte Riester-Rente entfallen.

In der Finanzkrise mit den Turbulenzen an den Kapitalmärkten ist jedem Sparer klar geworden: Auch die private Vorsorge ist mit Risiken verbunden. Es steht etwas auf dem Spiel: Schließlich haben die Deutschen im Schnitt gut 60.000 Euro an Vermögen in Wertpapieren, Versicherungen und auf Bankkonten. Besonders wichtig ist die private Vorsorge für die rund 4,3 Millionen Selbstständigen, von denen nur wenige in der gesetzlichen Rentenversicherung sind.

Aufgeschreckt sind nicht nur Kleinsparer, verunsichert sind auch die Wohlhabenderen in der Republik. Wer mehr als fünf Millionen Euro besitzt, der kann sich zum Beispiel bei dem Vermögensverwalter Flossbach Rat holen. Philipp Vorndran ist hier für die Kapitalmarktstrategie zuständig. Der Ökonom lässt seinen Blick durch die Fensterfront im 26. Stockwerk eines Büroturms über den Kölner Dom schweifen. Dann erzählt er von der Entwicklung in Großbritannien:

*"In Großbritannien haben wir heute eine Inflationsrate von fünf Prozent. Ein durchschnittliches Anleiheportfolio wirft mir zwei Prozent Zinsen ab. Das bedeutet, drei Prozent meiner Kaufkraft geht jedes Jahr verloren, und dann hab' ich die Steuern ja überhaupt noch nicht drin. Also, wenn man dieses*

*Szenario hat, kommt eigentlich für den Anleger zinstragende Papiere nur für die Liquidität in Frage und nicht für das Ziel der Altersvorsorge."*

Ein ganz anderes Szenario beschäftigt Gustav Horn in diesen Wochen. Der Ökonom leitet das gewerkschaftsnahe Institut für Makroökonomie in Düsseldorf. Vor Horns Büro hantieren Bauarbeiter auf einem Gerüst, während er die Baustelle Europa analysiert.

*"Im Moment sind wir in einer ganz schwierigen wirtschaftlichen Situation. Wie die Entwicklung jetzt im nächsten Jahr vor allen Dingen weitergeht, hängt sehr stark davon ab, wie stark wir die Eurokrise in den Griff bekommen: Wenn alles schief läuft und diese Vertrauenskrise hält an, dann werden wir nächstes Jahr europaweit in einer Rezession sein, vielleicht sogar im globalen Maßstab. Das heißt, die wirtschaftliche Produktion wird einbrechen, wir werden auch auf den Finanzmärkten weiterhin Turbulenzen haben, wir werden sehr niedrige Inflationsraten haben, wir werden eher ein Problem mit Deflation haben als mit Inflation und die Zinsen werden selbstverständlich auch sehr niedrig sein, denn die Zentralbanken versuchen natürlich die Konjunktur darüber zu stimulieren wieder."*

Niemand kann in der Kristallkugel die Zukunft sehen. Wirtschaftliche Entwicklung ist immer unsicher und in diesen Monaten, in denen selbst ein Ende der Gemeinschaftswährung Euro in den Bereich des Möglichen rückt, ist sie ganz besonders unsicher. Und die unterschiedlichen Szenarien, die der Vermögensverwalter und der Wirtschaftsforscher aufzeigen, könnte man sicher noch durch andere ergänzen.

Ein Blick in die Zukunft ist also schwierig und trotzdem wichtig für jeden, der privat vorsorgen will. Wie aber hat sich die Finanzkrise, die mit dem Platzen der Immobilienblase in den USA und der Pleite der Investmentbank Lehmann Brothers im September 2008 begann, bislang auf die Altersvorsorge ausgewirkt? Wie auf die einzelnen Teile, den gesetzlichen, den privaten und den betrieblichen?

## **Die private Altersvorsorge**

Wer privat vorsorgt, will damit die Kürzungen der gesetzlichen Renten ausgleichen oder sich ein Zusatzpolster aufbauen. Viele Menschen kaufen Produkte bei den Versicherern, ob es sich um private Rentenversicherungen, Riester oder Rürup-Produkte handelt. Die Beispielrechnungen der Assekuranz werden jedoch bescheidener. Der Branche machen die niedrigen Zinsen zu schaffen.

Die Lebensversicherer legen die Gelder der Kunden langfristig an, mehr als vier Fünftel in festverzinslichen Papieren. Deshalb treffen niedrige Zinsen sie hart - allerdings erst mit einer zeitlichen Verzögerung. Noch erzielen die Unternehmen gute Gesamtrenditen, weil sie noch ältere Papiere mit einem höheren Zins haben. Deren Anteil sinkt aber. Zu dem Job von Thomas Gerber, der bei Axa Deutschland für das Vorsorgegeschäft verantwortlich ist, gehört es, verschiedene Szenarien über die Zinsentwicklung durchzuspielen.

*"Für uns ist es eher dann die Frage, mit welchen Szenarien rechnen wir? Und da denken wir nicht nur an die nächsten vier, fünf Jahre, da muss ich sagen machen mir die Zinsverhältnisse keine Angst. Wenn das natürlich zehn, 15, 20 Jahre so ist, oder, dann gibt es natürlich auch einen entsprechenden Druck, und irgend einmal ist das Zinsniveau vollständig in den Büchern der Lebensversicherer und dann werden diese Altersvorsorgeprodukte nominal gesehen auf jeden Fall sicher leiden, da wird der Durchschnittszins sinken, die Garantien werden vielleicht noch tiefer gehen, ich weiß nicht, oder?"*

Einige Versicherer haben die Gesamtverzinsung für Policen in den vergangenen Tagen bereits gesenkt, darunter der Branchenprimus Allianz auf vier Prozent. Im Schnitt dürfte die Gesamtverzinsung der Policen im kommenden Jahr sogar unter die Schwelle von vier Prozent sinken. Das erwartet die auf die deutsche Versicherungsbranche spezialisierte Kölner Rating-Agentur Assekurata. Orientieren sollte sich ein Anleger jedoch immer an der realen Verzinsung, und die sieht mager aus. Zieht man von einer von Assekurata geschätzten Rendite auf den Beitrag einer privaten Rentenversicherung von 3,8 Prozent für das Jahr 2011 die geschätzte Inflation von 2,5 Prozent ab, bleibt eine reale Rendite von gerade einmal 1,3 Prozent.

Und ein Ende der Niedrigzinsphase ist nicht in Sicht. Die Europäische Zentralbank hat ihren Leitzins in den letzten Wochen in zwei Schritten von 1,5 auf ein Prozent gesenkt und damit wieder auf das Rekordtief von Anfang 2009 festgesetzt. Weitere Herabstufungen schließen Experten nicht aus. Eine niedrigere reale Verzinsung hat Folgen für den privaten Vorsorgesparer. Das zeigt eine einfache Beispielrechnung:

Spart jemand 30 Jahre lang monatlich 100 Euro bei einem Zinssatz von 4 Prozent, hat er am Ende einen Betrag von 68.760 Euro. Bei drei Prozent Zinsen wären es rund 58.000 Euro und bei zwei Prozent sogar

nur gut 49.000 Euro.

Anhaltend niedrige Zinsen könnten jedoch auch die Unternehmen in Schwierigkeiten bringen. Damit kennt sich Axel Kleinlein aus. Der Versicherungsmathematiker hat früher bei der Allianz gearbeitet, heute führt er die Verbraucherorganisation Bund der Versicherten.

*"Richtig spannend wird es, wenn die Niedrigzinsphase noch ein paar Jahre weiter anhält, sprich, wenn die Versicherungsunternehmen große Schwierigkeiten bekommen, auf mittelfristige und lange Sicht die Garantiezinsen erwirtschaften zu können, die sie unbedingt bedienen müssen. Aktuell geht das bei den meisten gerade noch so, es gibt auch noch andere Mittel, mit denen die Garantieverzinsung gestützt werden kann, sodass das momentan noch hinhaut. Wenn jetzt aber die Zinsen weiterhin auf diesem historisch niedrigen Niveau verharren, dann kann es für den einen oder anderen Versicherer eng werden. Da wird die Politik dann auch gefragt sein, wie und wann sie eingreift."*

Realität ist dieses Szenario in Japan. Hier kämpfen die Lebensversicherer schon seit drei Jahrzehnten mit niedrigen Zinsen, einige sind pleitegegangen. Japans Regierung hat kein Geld in die maroden Versicherer gepumpt, sondern stattdessen Übernahmen durch gesündere Konkurrenten gefördert. Die Kunden betroffener Unternehmen mussten Abstriche bei ihrer privaten Altersvorsorge hinnehmen.

Für den Fall einer Pleite eines Lebensversicherers ist in Deutschland seit dem Jahr 2003 vorgesorgt. Damals war mit der Mannheimer Lebensversicherung erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg ein solcher Versicherer hierzulande in die Insolvenz gegangen. Die Manager hatten sich am Aktienmarkt verzockt. Die Versicherungswirtschaft gründete daraufhin das Gemeinschaftsunternehmen Protektor, welches die 345.000 Mannheimer-Policen fortführte. Trotz aller Schwierigkeiten rät Verbraucherschützer Kleinlein von einer Kündigung einer privaten Vorsorgepolice ab:

*"Also die Kündigung einer Lebensversicherung oder einer Rentenversicherung ist meist nicht besonders zu empfehlen, üblicherweise realisieren sie dabei Verluste. Und da muss eine Alternativenanlage schon ganz besonders gut laufen, damit sich eine Kündigung dann auch rentiert."*

## **Die betriebliche Altersvorsorge**

Zehn Millionen Beschäftigte in Deutschland erwerben individuelle Ansprüche in der betrieblichen Altersvorsorge. Sie ist ein wichtiger Vorsorgebaustein vieler Arbeitnehmer. Bei der Organisation der betrieblichen Altersvorsorge gibt es große Unterschiede in den Industrieländern. Redet man über Folgen der Finanzkrise für die Betriebsrenten, muss man aufpassen, dass man nicht Äpfel mit Birnen vergleicht.

Sparen, riestern, vergolden - Die Finanzkrise und die Altersvorsorge. So gab es im Laufe der Finanzkrise regelmäßig Schlagzeilen, weil Beschäftigte in den USA kurz vor der Rente erhebliche Teile ihrer betrieblichen Altersvorsorge verloren. Meist waren dies beitragsbezogene Sparpläne, bei denen die Begünstigten alle Risiken tragen. Der Absturz an den Märkten hatte das Aktienvermögen der Pläne verringert. Darauf macht Herman Peter Wohlleben aufmerksam, Vorstand des Pensionssicherungsvereins. Das ist eine Einrichtung zum Schutz der Betriebsrente im Fall einer Insolvenz. Wohlleben hebt hervor, dass in den USA ...

*"... unter der Überschrift Altersvorsorge Produkte transportiert wurden, die reine Kapitalanlageprodukte sind, aber kein Versorgungsversprechen beinhalten."*

Vorsorgeversprechen wie sie mehr oder weniger stark ausgeprägt auch alle Arten der betrieblichen Altersvorsorge in Deutschland beinhalten. Hier hat der Gesetzgeber aber ausgeschlossen, dass alle Risiken auf die Beschäftigten übertragen werden können. Entsprechend dominieren hierzulande leistungsbezogene Pläne. Die Risiken tragen beauftragte Finanzinstitute wie Versicherungen und Pensionskassen oder die Unternehmen selbst.

*"Der Arbeitgeber muss für sein betriebliches Versorgungsversprechen einstehen bis hin zur eigenen Insolvenz, und selbst dann gibt es noch den Pensionssicherungsverein, der dann den gesetzlichen Anspruch erfüllt."*

Den Pensionssicherungsverein haben Politik und Wirtschaft 1974 geschaffen. Damals war der rasante Aufschwung der Wirtschaftswunderjahre vorbei, und eine ganze Reihe Beschäftigter hatte nach der Pleite ihres Arbeitgebers ihre betriebliche Altersvorsorge verloren. Durch die Gründung des Pensionssicherungsvereins entkoppelten Politik und Wirtschaft das Arbeitsplatzrisiko vom Verlustrisiko der Betriebsrente. Die größte Belastungsprobe für diese Rettungseinrichtung kam in der jüngsten Weltwirtschaftskrise. Beim Juristen Wohlleben schwingt Stolz in der Stimme mit, wenn er über die Krisenbewältigung spricht:

*"Die Angelsachsen haben uns schlicht nicht geglaubt, dass wir so was wie 2009 wegstecken, die dachten, da wären wir fertig, und bei uns wurde bezahlt, mit keinen vier Wochen Verzögerung kamen bei uns die Beiträge rein."*

## Die gesetzliche Altersvorsorge

Wer Herbert Rische, den Präsidenten der Deutschen Rentenversicherung Bund, in seinem Berliner Büro besucht und auf die Folgen der Finanzkrise anspricht, bekommt eine sehr gelassene Antwort.

*"Wenn ich die Krise von vor zwei bis drei Jahren sehe, dann können wir ganz deutlich sagen, dass wir als gesetzliche Rentenversicherung, als umlagefinanziertes System gut über diese Krise hinweggekommen sind. Und ich gehe davon aus, dass auch die jetzige Krise weitgehend von uns stabil überstanden wird. Aber wenn man insgesamt sieht, kann man ganz einfach sagen, umlagefinanzierte Systeme sind in solchen Krisen stabiler als kapitalgedeckte Systeme."*

Die gesetzliche Rentenversicherung mag unter der demografischen Entwicklung ächzen, wenn mehr Ruheständler weniger Arbeitnehmern gegenüber stehen. Doch Schwankungen von Währungen, Aktienkursen oder Staatsanleihen beeinflussen die gesetzliche Rente nicht. Der Ökonom Horn:

*"Bei der gesetzlichen Rentenversicherung wird ja kein Vermögen vernichtet, sondern das wird ja im Prinzip aus den Lohnzahlungen abgeleitet, solange die relativ stabil sind, und das sind sie bei kurzen Krisen in jedem Fall, ist die Rendite der gesetzlichen Rentenversicherung nicht gefährdet; natürlich, wenn die Lohnzuwächse auf Dauer dann auch niedrig ausfallen, ist auch deren Rendite niedriger entsprechend, aber sicherlich in weitaus weniger dramatischer Weise als beim kapitalgedeckten Verfahren."*

Halten wir fest: Wohl und Wehe der gesetzlichen Altersvorsorge hängen also an der Entwicklung der Wirtschaft und der Verteilung der Wirtschaftsleistung auf Kapital und Arbeit. Und hier gab es in Deutschland zuletzt viele gute Nachrichten: Die Zahl der Arbeitslosen ist - zumindest statistisch - von einst fünf nun auf unter drei Millionen Erwerbslose gesunken. Die gesetzliche Rentenkasse ist voll.

Deswegen müssen Arbeitnehmer und Arbeitgeber ab Anfang 2012 vom Gehalt statt 19,9 nur noch 19,6 Prozent an Beiträgen für die Rente abziehen. Senkungen sind gesetzlich vorgeschrieben, wenn die Rücklagen der Rentenkasse das 1,5-Fache einer Monatsausgabe überschreiten. Falls die Konjunktur nicht einbricht, hält man bei der Rentenversicherung gar eine Absenkung des Beitragssatzes auf 19 Prozent im Jahr 2014 für möglich.

Die Konstruktion der gesetzlichen Rentenversicherung mit dem Umlageverfahren ist seit der Einführung durch Reichskanzler Otto von Bismarck im Jahre 1889 gleich geblieben. Krisen, Kriege und Währungsreformen kamen, die gesetzliche Rentenkasse blieb. Rentenversicherungspräsident Herbert Rische:

*"Man muss keine Angst haben vor der Krise der Altersvorsorge, denn wenn wir uns die letzten hundert Jahre der gesetzlichen Rentenversicherung anschauen, dann hat die gesetzliche Rentenversicherung trotz vieler Krisen und trotz gewaltiger Erschütterungen, ja unseres gesellschaftlichen Systems, eigentlich immer funktioniert."*

Die Angst vor der Entwertung von Lebensversicherungen, Festgeldern und anderen Zinsanlagen treibt viele Sparer seit geraumer Zeit in Sachwerte, die vom Papiergeld unabhängiger sind: Sie kaufen Immobilien oder Edelmetalle. Der Preis der klassischen Angstwährung Gold erreichte Anfang September ein Allzeithoch von knapp 2000 Dollar je Unze, drei Mal so viel wie vor der Finanzkrise. Zurzeit packen die Bürger doppelt so viel Gold in ihr Depot wie noch vor einem Jahr.

Absolut sichere Anlagen gibt es jedoch nicht. In Notzeiten haben Regierungen Immobilien besonders besteuert und den Goldverkauf gestoppt. Ältere haben dies erlebt. Vermögensverwalter Vorndran weist auf die Zeit von 1933 bis 1975 hin, in der beispielsweise in den USA der Goldkauf stark limitiert war.

*"Sie konnten de facto fünf Unzen Gold halten als Privatperson, alles andere hat ihnen zehn Jahre Gefängnis, respektive 10.000 Dollar Strafe gebracht, was damals noch eine ganze Menge Geld war. Der große Gewinner war der Aktienmarkt, weil die Menschen realisiert haben, dass das am einfachsten liquidierbare reale Gut sind Unternehmen, die ich über die Aktie am Kapitalmarkt kaufen und verkaufen kann. Sie durften damals nicht raus, damals hatten wir Kapitalverkehrskontrollen, ins Gold konnten sie auch nicht, weil, das war mit Strafe belegt, Immobilien sind in Amerika nicht ähnlich attraktiv wie bei uns in Europa, zumindest in der Breite nicht, weil das Land zu groß ist. Der Aktienmarkt hat sich glänzend entwickelt."*

Wenn mehr Geld in Unternehmen fließt, würde davon am Ende des Tages auch wiederum die Altersvorsorge profitieren. Der Wirtschaftsforscher Horn.

*"Generell gilt natürlich, dass jede Leistung, die man an eine andere Gruppe überträgt, sprich an Rentner, erwirtschaftet werden muss. Sie fällt nicht vom Himmel. Und die Vorstellung, die häufig in der Öffentlichkeit erhoben wird, wenn man heute spart, und es gleichsam vergräbt, dann kann man es morgen wieder aufheben und dann hat man eine Rente. Das mag für Eichhörnchen gelten, aber es gilt sicherlich nicht für Geld. Denn der Wert des Geldes muss eben erwirtschaftet werden, in jeder Periode erwirtschaftet werden. Das ist unabhängig davon, ob das kapitalgedeckt ist oder vom Umlageverfahren gedeckt."*

© 2012 Deutschlandradio