

Aktueller Kommentar

Riester-Rente bleibt unverzichtbar

4. September 2012

Die neuesten Zahlen zur Verbreitung der geförderten privaten Altersvorsorge zeigen ein gemischtes Bild. Während Wohn-Riester-Produkte weiter deutlich zulegen konnten, hat der Absatz anderer Produktvarianten an Dynamik verloren. Hier scheinen die Krise im Eurogebiet und möglicherweise auch die jüngste Kritik an der Riester-Rente Spuren zu hinterlassen. Lohnt die Riester-Rente noch?

Gut zehn Jahre nach ihrem Start ist die Riester-Rente in jüngerer Zeit verstärkt in die Kritik geraten. So wird behauptet, die staatlich geförderte individuelle Vorsorge sei weder aus Sicht vorsorgewilliger Bürger empfehlenswert noch aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive sinnvoll. Für viele Sparer seien Riester-Produkte wie Rentenversicherungen wegen niedriger (Netto-)Renditen nicht attraktiv. Verfehlt sei auch die staatliche Förderung, da sie vor allem von besserverdienenden Sparern in Anspruch genommen werde, die keiner Unterstützung bedürften.

Ist die Riester-Rente ein sozialpolitischer Fehlgriff? 15,6 Millionen Riester-Verträge sprechen für eine andere, positive Sicht, für die geförderte private Altersvorsorge als Erfolgsgeschichte. Auch in den vergangenen zwölf Monaten von Ende Juni 2011 bis Mitte des Jahres stieg die Zahl der Riester-Verträge um rd. 0,8 Mio. Im Jahr 2011 betrug der Anstieg knapp 1 Mio. und 2010 1,14 Mio. Selbst die Staatsschuldenkrise und die Debatten um den Euro schaden der Popularität der Riester-Rente insgesamt also kaum.

Für die Popularität gibt es gute Gründe: Aus individueller Sicht zählt vor allem die attraktive staatliche Förderung. Alljährliche Zulagen von EUR 154 pro Vertrag plus EUR 185 p.a. für Kinder (für seit 2008 geborene Kinder sogar EUR 300 p.a.) erleichtern es auch Geringverdienern, für das Alter vorzusorgen. Sie müssen in vielen Fällen nur relativ geringe eigene Beiträge – nicht selten nur den Sockelbetrag von EUR 60 pro Jahr – aufwenden, weil die staatlichen Zulagen auf die (für die volle Förderung) notwendigen Beiträge von 4% des Bruttoeinkommens angerechnet werden. Alleinerziehende mit zwei (kleinen) Kindern kommen so auch noch bei einem Einkommen von EUR 21.000 auf eine Förderquote von über 90%. Bezieher mittlerer und höherer Einkommen profitieren davon, dass Beiträge bis EUR 2.100 p.a. in der Ansparphase steuerfrei sind und erst die daraus resultierenden Renten nachgelagert besteuert werden. Darüber hinaus genießt die Riester-Rente Vorteile wie einen Pfändungsschutz hinsichtlich der geförderten Beiträge.

Freilich blicken viele interessierte Bürger derzeit besorgt auf die Finanzmärkte. Darauf deutet das kräftige Plus bei den seit 2008 zugelassenen Wohn-Riester-Verträgen hin. Gut 0,9 Mio. Bürger verfügen schon heute über einen solchen Vertrag. Bei Rentenversicherungen und Fondssparplänen hat die frühere Dynamik hingegen nachgelassen (s. Grafiken unten). Dies dürfte sich indes auch aus dem inzwischen durchaus beachtlichen Verbreitungsgrad der Riester-Rente erklären. 38% der schätzungsweise rd. 41 Millionen förderberechtigten Personen „riestern“.

Aber die Sorgen sind begründet. Das wirtschaftliche Umfeld für die kapitalbasierte Altersvorsorge ist herausfordernd. Die Anbieter der Vorsorgeprodukte sehen sich mit hochvolatilen Aktienmärkten, niedrigen Renditen von Staatsanleihen hoher Bonität und großer Unsicherheit über künftige Inflationsraten konfrontiert. Die labile Lage an den Finanzmärkten trifft gerade auch institutionelle Anleger von Vorsorgevermögen, weil sich mit konservativen Anlagen kaum noch Renditen erzielen lassen und Diversifikations- und Absicherungsstrategien in dem schwierigen Umfeld aufwändiger und kostspieliger sind. Das dürfte in vielen Fällen auf absehbare Zeit die Performance kapitalbasierter Vorsorgeprodukte beeinträchtigen.

Generelle Aussagen sind hier im Grunde aber verfehlt. Zumindest darf nicht übersehen werden, dass es bei den einzelnen Vertragskategorien, etwa fondsgebundenen Rentenverträgen, ganz unterschiedlich strukturierte Produkte und zahlreiche Produkthanbieter gibt. Aus der momentanen Performance einzelner Produkte lassen sich keine validen Rückschlüsse für die Gesamtheit der Angebote ziehen. Vor allem sind Anlagestrategien bei Riester-Produkten grundsätzlich langfristig orientiert und zielen auf gute Ergebnisse bei der Auszahlung im Alter.

Bei traditionellen Lebens- bzw. Rentenversicherungen und den entsprechenden Riester-Produkten manifestiert sich das schwierige Umfeld auch in restriktiveren staatlichen Vorgaben. Zu Jahresbeginn hat das Bundesfinanzministerium den so genannten Garantiezins für Neuverträge von 2,25% auf 1,75% gesenkt. Ende der 1990er Jahre lag er noch bei 4%. Dabei handelt es sich aber um ein administrativ vorgegebenes Minimum. Auch wer jetzt einen Riester-Rentenvertrag abschließt, kann in der Regel mehr erwarten. Die Versicherten erhalten über den Garantiezins hinaus nämlich noch einen Anteil am Überschussertrag der Kapitalanlagen. So erreichte die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen der Lebensversicherungen im vergangenen Jahr 4,1% nach knapp 4,3% 2010 – trotz aller Turbulenzen an den Finanzmärkten. Auf der anderen Seite beträgt der durchschnittliche Garantiezins im Kapitalanlagebestand der deutschen Versicherer derzeit etwa 3,4%. Nach wie vor erwirtschaften die Unternehmen also Überschüsse. Die Überschüsse – einschließlich der Mittel, die aus einer vorsichtigen Kalkulation der Beiträge resultieren – werden in Deutschland zu einem ganz überwiegenden Teil an die Versicherten weitergegeben.

Wer bei der Riester-Rente aber nur auf die aktuellen Renditen blickt, hat den falschen Kompass. Bei der Alterssicherung geht es prinzipiell nicht um die kurze Frist, sondern längere Zeiträume, in der Regel Jahrzehnte. Deswegen haben auch renditeorientierte Anlageprodukte wie Investmentfondsverträge und fondsgebundene Rentenversicherungen unverändert hohen Stellenwert bei der Altersvorsorge. Kürzerfristige Renditeschwankungen können sich hier über die Zeit ausgleichen. Dazu trägt bei fondsbasierten Plänen mit kontinuierlicher Einzahlung der Cost-Average-Effekt bei, d.h. bei niedrigen Wertpapier- bzw. Anteilskursen werden mehr Stücke gekauft als bei hohen. So beträgt die (Netto-)Rendite der vom deutschen Branchenverband BVI erfassten Mischfonds Euro für die letzten zehn Jahre 1,2% p.a. (zum Vergleich: bei Aktienfonds Deutschland 2,8% p.a.). Das reflektiert die wiederholten heftigen Erschütterungen von Wirtschaft und Finanzmärkten in dieser Zeit. Für die vergangenen 20 Jahre ergeben sich hingegen deutlich höhere Renditen von 3,5% p.a. (bzw. 3,7%). Dabei handelt es sich jeweils um Netto-Ergebnisse, die alle Kosten inklusive Ausgabeaufschlag berücksichtigen.

Wie sich die relevanten Renditen langfristig entwickeln, lässt sich derzeit nur schwer einschätzen. Angemerkt sei aber, dass extreme, nur wenig am fundamentalen Wirtschaftsgeschehen orientierte Markttrends, wie sie derzeit etwa bei Bundesanleihen herrschen, erfahrungsgemäß meist nur begrenzte Zeit wirken. Fundamentaldaten wie Deutschlands starke Position im internationalen Handel, insbesondere mit Emerging Markets, die relativ stabile Binnenkonjunktur und die auch hierzulande hohe Staatsverschuldung sprechen mittelfristig für eine Rückkehr zu wieder höheren Zinsen und Renditen.

Allerdings setzt dies voraus, dass Europa primär über eine Wachstumsstrategie, also erfolgreiche Strukturreformen, aus der Krise findet. Gerade für die Altersvorsorge problematisch wäre es hingegen, wenn die Verminderung der hohen Staatsverschuldung auf dem Weg finanzieller Repression erfolgte. Interventionen wie die Ausgabe von Zwangsanleihen, aufsichtsrechtliche Regeln, die die Aktienanlage verteuern, und Bestrebungen, die Verzinsung von Staatsanleihen längerfristig unter das Niveau der Inflationsraten zu bringen, müssten die Attraktivität des Vorsorgesparens zwangsläufig mindern. Und natürlich würde damit auch die Garantie des Nominalwerterhalts der eingezahlten Beiträge, die die Riester-Rente auszeichnet, entwertet. Dieses Risiko sollte aber nicht überzeichnet werden. Es gehört zum Auftrag der Europäischen Zentralbank, derzeit zur Stabilisierung der Finanzmärkte notwendigerweise geschaffene Liquidität mit dem Abklingen der Krise wieder einzusammeln.

Die Leistungsfähigkeit der kapitalgedeckten Alterssicherung muss anhand realistischer Erwartungen über längerfristige Renditen geprüft werden. Heute neigen viele Beobachter aber zu überzogenem Pessimismus. Hier hat das Pendel umgeschlagen. Bei der Einführung der Riester-Rente 2001 gab es manche, die mit Blick auf die hohen Renditen der 1990er Jahre glaubten, steigende Rentnerzahlen und immer längerer Ruhestand ließen sich wesentlich dank des Zinseszinses finanzieren – ohne längere Lebensarbeitszeiten (Stichwort Rente mit 67) und verstärkte Sparanstrengungen. Für die alternde Gesellschaft waren solche Renditeerwartungen sehr spekulativ. Ähnlich problematisch wäre es aber jetzt, die Chancen auf Kapitalaufbau durch Zins und Zinseszins gänzlich auszublenden.

Bei realistischen Erwartungen bleibt die Riester-Rente ein tragender Pfeiler der Alterssicherung in Deutschland und als Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung unverzichtbar. Das Umlagesystem profitiert derzeit (noch) vom jüngsten Hoch am deutschen Arbeitsmarkt. Aber auch hier taugt der aktuelle Trend nicht als Wegweiser. Im Gefolge der heraufziehenden deutlichen Abkühlung der Weltkonjunktur und der Rezession in Teilen des Eurogebietes dürfte die schon gebremste Dynamik bei Löhnen und Beschäftigung in Deutschland weiter nachlassen. Vor allem aber besteht die brisante demografische Herausforderung der alternden Bevölkerung weiterhin. Obgleich die Rentenkassen derzeit gut gefüllt sein mögen, gibt es keine Spielräume, die

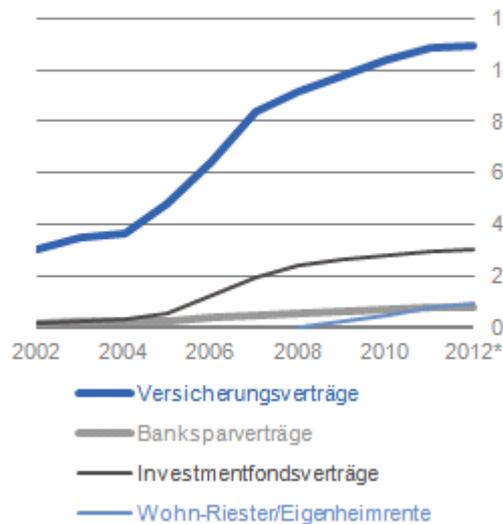
im vergangenen Jahrzehnt zu Recht beschlossene Absenkung des Rentenniveaus um 16% bis 2030 zurückzunehmen. Eine rentenpolitische Kehrtwende mit Verzicht auf die Riester-Rente und Rücknahme der Einschnitt bei der gesetzlichen Rente führte zurück in die Sackgasse übermäßig steigender Sozialbeiträge und fehlender Perspektiven für nachhaltiges Wirtschaftswachstum.

Die Riester-Rente kann – auch aus heutiger Sicht – wesentlich dazu beitragen, die aus den Einschnitten resultierende Rentenlücke zu schließen. Dies heißt aber nicht, dass die Riester-Rente nicht noch verbesserungsfähig ist. So deutet eine aktuelle Studie des Münchener Forschungsinstituts MEA darauf hin, dass die relativ hohe Quote gekündigter oder ruhender Riester-Verträge durch Verbesserungen bei Beratung, mehr Transparenz und vor allem auch finanzieller Bildung der Riester-Sparer nachhaltig vermindert werden könnte.¹⁾²⁾

Zweischneidig ist hingegen die Forderung nach einer Versicherungspflicht. Bei einem Obligatorium mag zwar ein Teil der von manchen kritisierten Kosten für den Vertrieb der Riester-Produkte entfallen. Die Nachteile für die Verbraucher liegen aber auf der Hand: Sie heißen geringere Produktauswahl, weniger Wettbewerb und vor allem Verlust an Freiheit bei der Einkommensverwendung. Der Staat wäre mit erheblichen Zusatzkosten für die notwendige Unterstützung aller Geringverdiener konfrontiert. Dem durch Abkehr von der nachgelagerten Besteuerung entgegenzuwirken, hieße ein sachgerechtes System der Besteuerung der Altersvorsorge aufzugeben.

Entwicklung der Riester-Rente

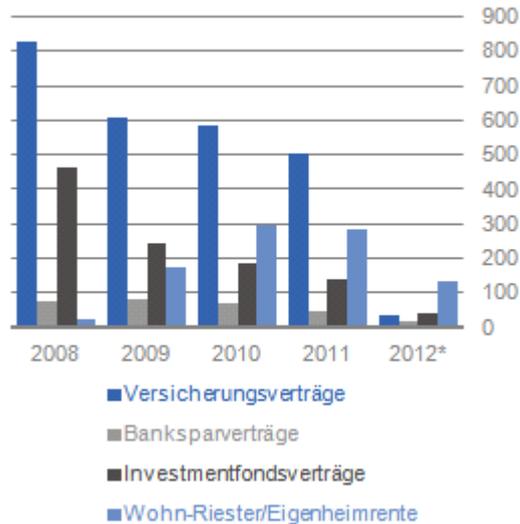
Riester-Verträge, in Mio.



* Stand 30.06.2012
Quelle: BMAS

Nachlassende Dynamik bei Verbreitung der Riester-Rente

Zuwachs (netto) an Riester-Verträgen, in 1000



* 2012 nur H1
Quellen, BMAS, DB Research

1) Ziegelmeyer, Michael und Julius Nick (2012). Backing out of private pension provision – Lessons from Germany. MEA Discussion Papers 262-2012.

2) Eine andere derzeit debattierte Frage ist die geeigneter Sterbetafeln für die Kalkulation versicherungsmathematischer Rückstellungen bei Rentenversicherungen. Hier besteht ein gewisser Zielkonflikt zwischen der für eine nachhaltige Erfüllungbarkeit der Versicherungsverträge notwendigen vorsichtigen Kalkulation seitens der Versicherungsunternehmen und der Rendite entsprechender Produkte für die Vorsorgesparer. Auf diese ebenso strittige wie schwierige Thematik, bei der es u.a. um sachgerechte Prognosen der künftigen Entwicklung der Lebenserwartung der Versicherten geht, kann an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden.

Die Aktuellen Kommentare im Audio-Format finden Sie [hier](#)...



Dieter Bräuninger (+49) 69 910-31708

...mehr zum Research-Bereich **Wirtschafts- und
Europapolitik**

Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2012. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.