Aktienrente
Generationenvertrag contra Kapitalmarktrendite

Alfred Eibl
10. Feb. 2023

alfred.eibl@attac.de

Die Rente ist sicher – auch heute noch?

Sozialminister Norbert Blüm bei einer Plakataktion 1986: „Die Rente ist sicher."

PR

Norbert Blüm im Vorwahlkampf 1986

Die Rente ist unsicher – deshalb:

Wir brauchen mehr Kapitaldeckung in der Altersvorsorge

von Dr. Florian Toncar

Altersvorsorge ist ein sehr langfristiger Prozess. Er erfordert Systeme, die über Generationen hinweg ausgelegt sind. Kapitalgedeckte Vorsorge benötigt Zeit, damit rentierliche Anlagen aufgebaut werden können. Umlagefinanzierte Systeme bauen darauf, dass der Generationenvertrag aufgeht. Die Systeme sind nicht in Stein gemeißelt. Insbesondere gesellschaftliche und ökonomische Veränderungen fordern flexible Antworten. Dies betrifft alle drei Säulen der Altersversorgung – die gesetzliche Rente, die Betriebsrente und die private Altersvorsorge.

Der demografische Wandel wird unsere Gesellschaft mittel- bis langfristig tiefgreifend verändern. Mittel aus dem Bundeshaushalt decken seit einigen Jahren gut 30% der Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung. In den kommenden Jahren gehen die Babyboomer in Rente, was den Finanzierungsdruck auf das umlagefinanzierte System beträchtlich erhöht.

Auch in der kapitalgedeckten betrieblichen und privaten Altersvorsorge sind mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld Reformen notwendig. Sparen für das Alter bleibt wichtig, auch wenn nicht so hohe Renditen wie früher erzielt werden. Die zusätzliche Altersvorsorge muss im Interesse der Sparerinnen und Sparer möglichst effizient gestaltet werden. Zudem sind Anreize für eine stärkere Verbreitung der Zusatzvorsorge auch bei Niedrigverdienern erforderlich.

Für die neue Bundesregierung ist die Reform der Altersvorsorge ein zentrales Vorhaben in dieser Legislaturperiode. Im Koalitionsvertrag sind dazu ehrgeizige Vorhaben vereinbart.

Ein wichtiger Baustein ist eine teilweise Kapitaldeckung der gesetzlichen Rente über einen neu zu schaffenden öffentlichen Fonds, für die sich der Begriff der „Aktienrente" eingebürgert hat. Die gesetzliche Rente soll dadurch weniger abhängig von der demografischen Entwicklung werden.

Dr. Florian Toncar,
MdB, Parlamentarischer Staatssekretär,
Bundesministerium der Finanzen

> Für die neue Bundesregierung ist die Reform der Altersvorsorge ein zentrales Vorhaben in dieser Legislaturperiode. „

Vergleichbare öffentliche Fonds in anderen Ländern erwirtschaften im Durchschnitt Renditen von über fünf Prozent jährlich.

Wir werden dieses Projekt mit zehn Milliarden Euro noch für das Jahr 2022 beginnen.

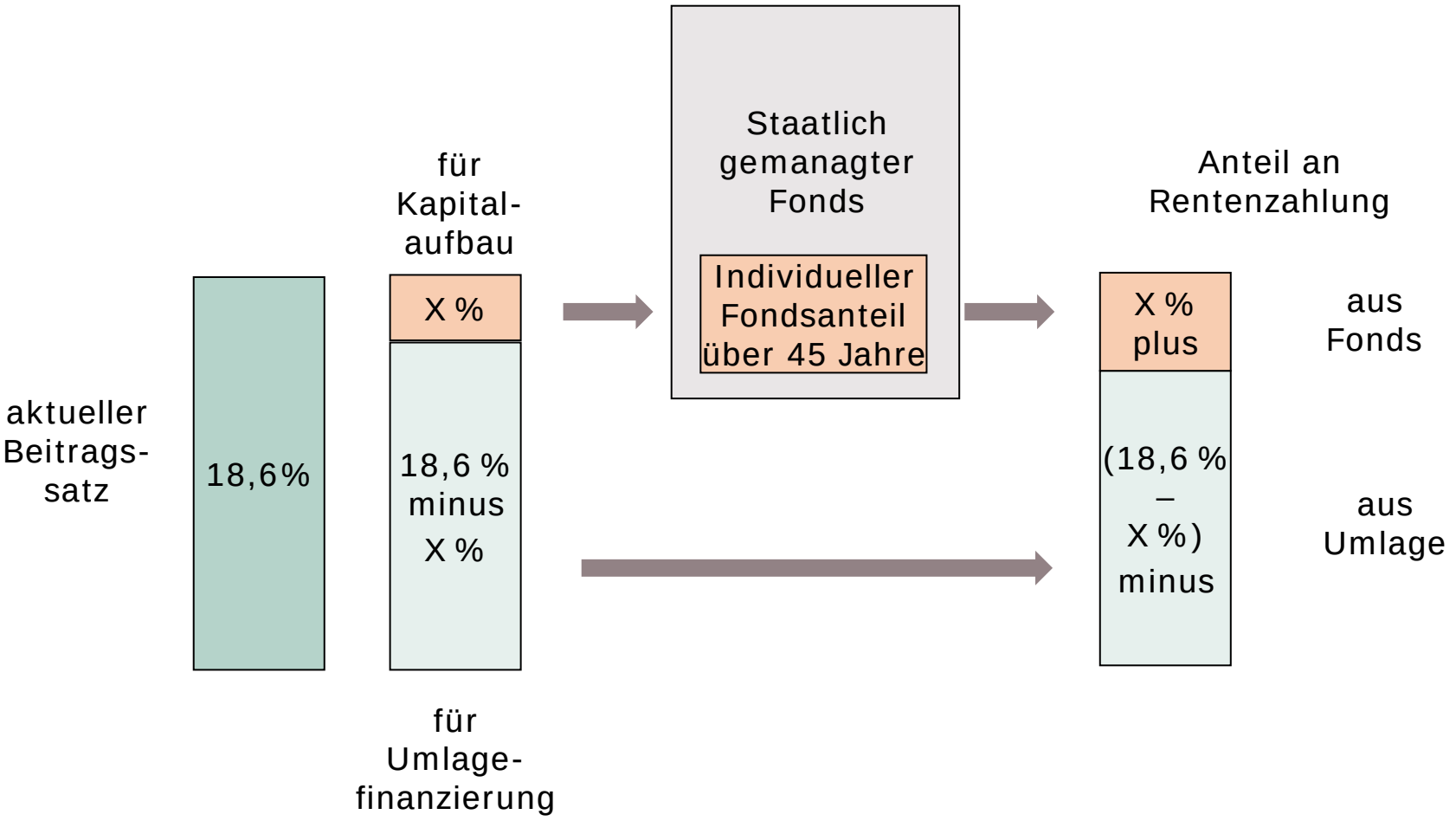
Perspektivisch wäre zudem interessant, einen gewissen Teil der Pflichtbeiträge der Versicherten in den neuen Fonds zu lenken, damit die Versicherten auch individuell an der Wertentwicklung des Fonds teilhaben können."

Dr. Florian Toncar
Staatssekretär im BMF

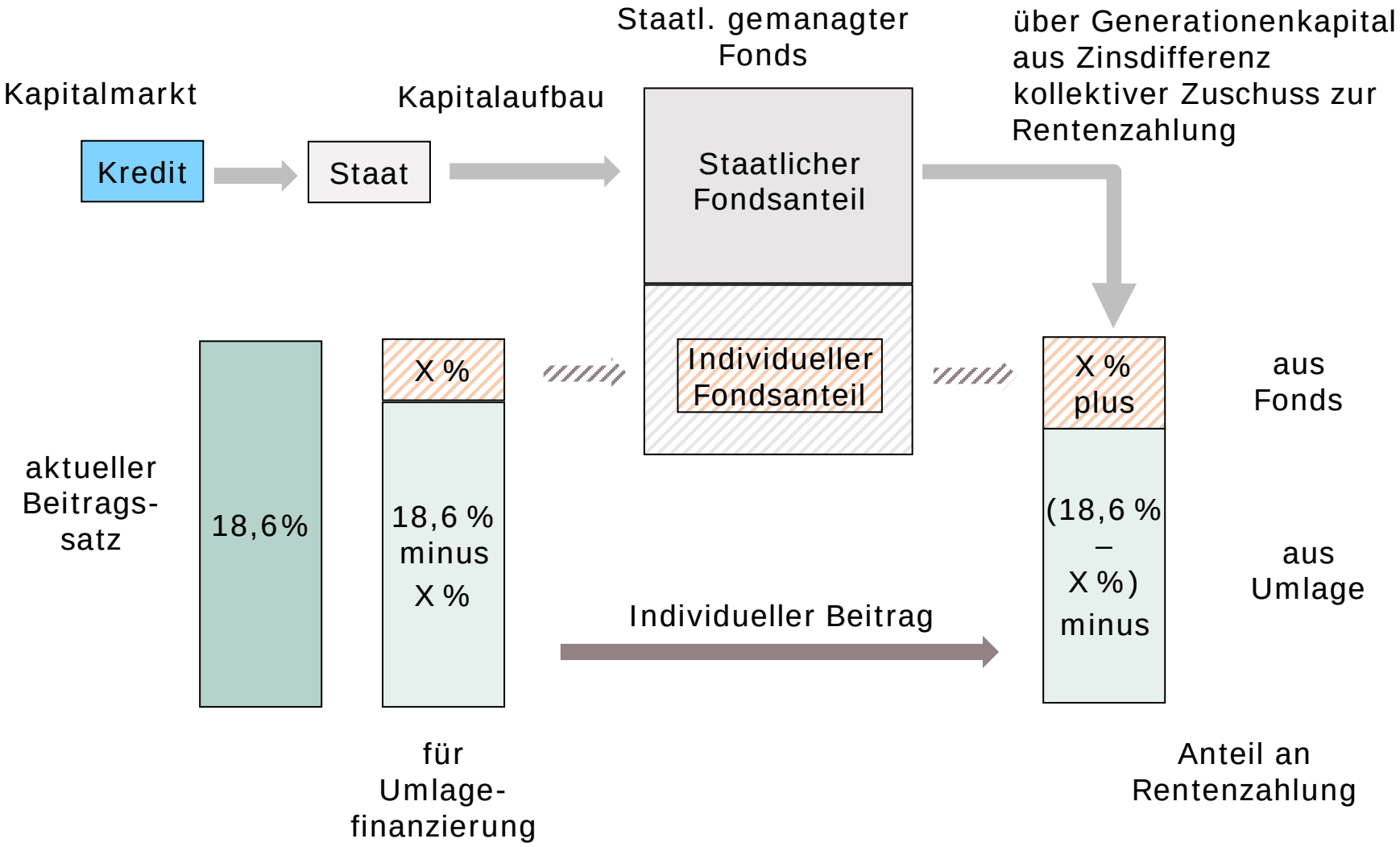
Beilage zum Handelsblatt 25. Mai 2022

am der Finanzen/Photothek

Konzept der FDP–Aktienrente



Generationenkapital: Aktienrücklage statt Aktienrente



Deutsches Modell:
Kritik an der Umlagefinanzierung

- Umlagefinanzierung ist gefährdet:
  - Ansteigende Lebenserwartung:
    Führt zu längerer Rentenbezugsdauer
  - Kinderschwund
    Die wenigen Erwerbstätigen können die vielen Alten nicht mehr finanzieren
  - Generationsgerechtigkeit ist nicht mehr gegeben!

- Kapitalanlage bringt höhere und sichere Rente

Grundsätzliches

- Man kann nur wenige Güter langfristig speichern (klassisch: Immobilie)
- Daher Notwendigkeit:
  - In der Erwerbsphase sind Ansprüche auf Teile des zukünftigen Sozialprodukts zu erwerben
  - Die wirtschaftlich Aktiven haben immer das primäre Anrecht auf das Produktionsergebnis
  - Die rechtliche Ausgestaltung erfolgt im Rahmen der allgemeinen gesellschaftlichen Entwicklung
  - Recht ist anpassbar
- Unabhängig von der Anspruchsgestaltung:
  - Man ist auf die Arbeitsfähigkeit und Produktivität der Nachwachsenden angewiesen!
- Die Zukunft ist immer unsicher!

Begriffe: Generationenvertrag

- Früher autonome Produktionseinheiten
  - bäuerliche selbstversorgende Wirtschaftseinheit
  - mittelalterlicher Handwerksbetrieb
  - Aufteilung der Arbeitsergebnisse nach Bedürftigkeit innerhalb der Produktionseinheit
  - Integration (Mitarbeit) von der Geburt bis zum Tod
- Generationenvertrag notwendig erst seit
  - Trennung von Produktion und Familie,
  - gilt für Kapitalismus und Sozialismus
- Die erwerbstätige Generation ist ethisch verpflichtet den Lebensunterhalt der älteren Generation zu garantieren.
- Kein juristischer Vertrag,
  sondern gesamtgesellschaftliche Regelung.

Grenzen der Umverteilung

- Ökonomische Begrenzung:
  - Man kann nur das verteilen, was produziert wird.
- Politische Begrenzung
  - Man muss andere bewegen, den Ausfall der eigenen Produktivkraft auszugleichen.
- Frage:
  - Mit welcher individuellen/gesellschaftlichen Regelung ist die Umverteilung am besten abzusichern?
- Zentral für Regelungen:
  - **Anknüpfungspunkt: Arbeit oder Kapital**
- Verteilungsformen:
  - Die Bewertung und Akzeptanz der Verteilungsformen ist von individuellen/gesellschaftlichen Einstellungen abhängig und ändert sich über die Zeit.

Brutto-Inlandsprodukt 2021 (in Mrd. Euro)

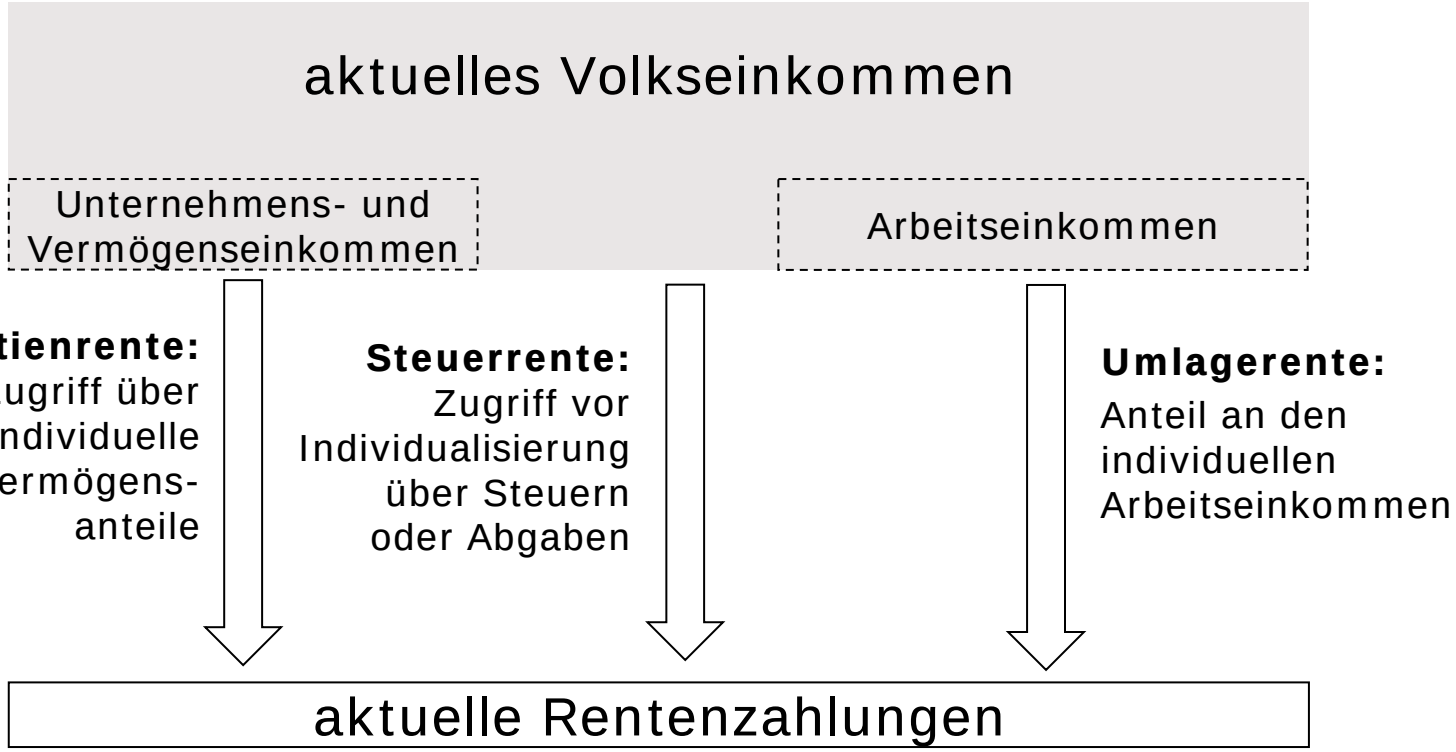
Entstehung		=	Verwendung		=	Verteilung	
Bruttowert-schöpfung	**3 258,6**		**Konsumausgaben**	**2 571,3**		**Volkseinkommen**	**2 743,4**
Prod. Gewerbe (ohne Baugewerbe)	783,2		Private Konsumaus-gaben	1 773,8		Arbeitnehmer-entgelt	1 918,0
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	516,8		Konsumausgaben des Staates	797,5		Unternehmens- und Vermögenseinkommen	825,4
Grundstücks- und Wohnungswesen	342,0		+			+	
Öffentl. Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	628,4		**Bruttoinvestitionen**	**838,9**		**Produktions- und Importabgaben an den Staat abzügl. Sub-ventionen vom Staat**	**281,2**
Sonstige	988,2		Bruttoanlage-investitionen	783,8		+	
+			Vorratsveränderungen	55,1		**Abschreibungen**	**704,9**
Gütersteuern abzügl. Gütersubventionen	**343,2**		+			−	
			Außenbeitrag	**191,6**		**Saldo der Primärein-kommen aus übr. Welt**	**127,7**
			Exporte	1 693,9			
			- Importe	1 502,4			

Bruttoinlandsprodukt = 3 601,8

© Statistisches Bundesamt (Destatis), 2022

https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/_inhalt.html#sprg229228

Verteilungsmöglichkeiten



Mehr Möglichkeiten gibt es nicht!

Kein Sparvorgang!

Aktuelle Renten kommen aus dem aktuellen Volkseinkommen!

Aktienrente / Generationenkapital

Finanzdaten zur GRV 2021

Einnahmen (Mrd. Euro)	
Beitragseinnahmen	262,6
Bundeszuschüsse	83,9
Vermögenserträge	- 0,1
Sonstige Einnahmen	1,3
Gesamt	**347,7**

Ausgaben (Mrd. Euro)	
Renten	**310,7**
KVdR	24,0
Rehabilitation	7,0
Sonstiges	0,4
Verwaltung	4,4
Gesamt	**346,5**

Aktienrente: Rendite theoretisch

Geplante Maßnahmen (Mrd. Euro)	
Jährliche Anlage	10
Jährliche Zinseinnahmen bei 5 %	**0,5**
Anteil an den Jahresausgaben (310,7)	0,2 %

Ziel: 10 % der Rentenausgaben über Kapitalerträge ist nach 50 Jahren erreicht

Aktienrente: Real kreditfinanziert

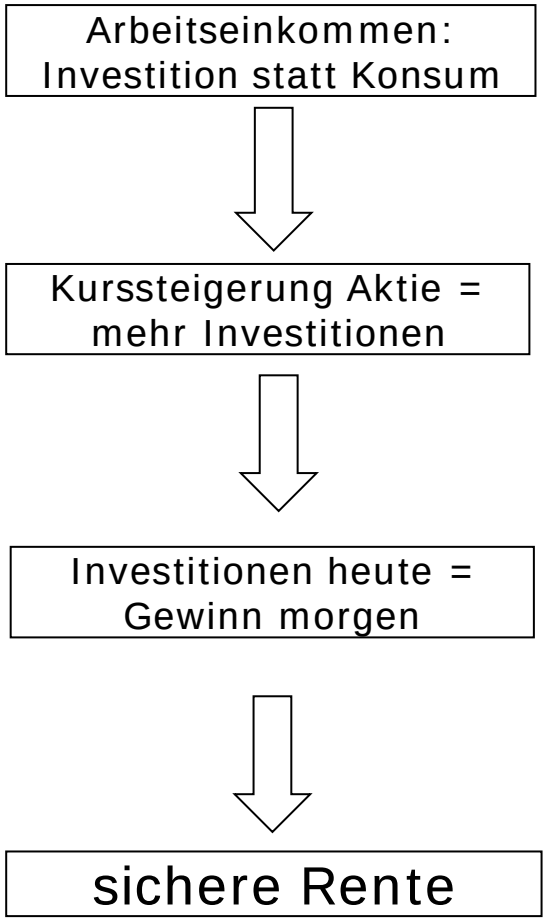
Anlagevolumen wird über Staatsanleihen finanziert

Geplante Maßnahmen (Mrd. Euro)	
Jährliche Anlage	10
Jährliche Zinseinnahmen bei 5 %	0,5
abzüglich Schuldzinsen Staatsanleihe bei 2,5%	- 0,25
Resultierende Zinseinnahmen	**0,25**
Anteil an den Jahresausgaben (310,7)	0,1 %

Ziel: 10 % der Rentenausgaben über Kapitalerträge ist nach 100 Jahren Kapitalaufbau erreicht

Wirtschaftsförderung: Investition statt Konsum

First the pain, then the gain?



Konsumverzicht = weniger Nachfrage
Weniger Nachfrage = weniger Investitionen

Hat das Unternehmen mehr Geld bei Kurssteigerung?
Fehlt es an Kapital?
Ist für Unternehmenskredit sparen notwendig?

Wir brauchen Investitionen in Risikokapital!
Unternehmer*innen offensichtlich feige
Risiko nur für Arbeitnehmer? (Ministergehälter?)
Steuern mit Steuern!

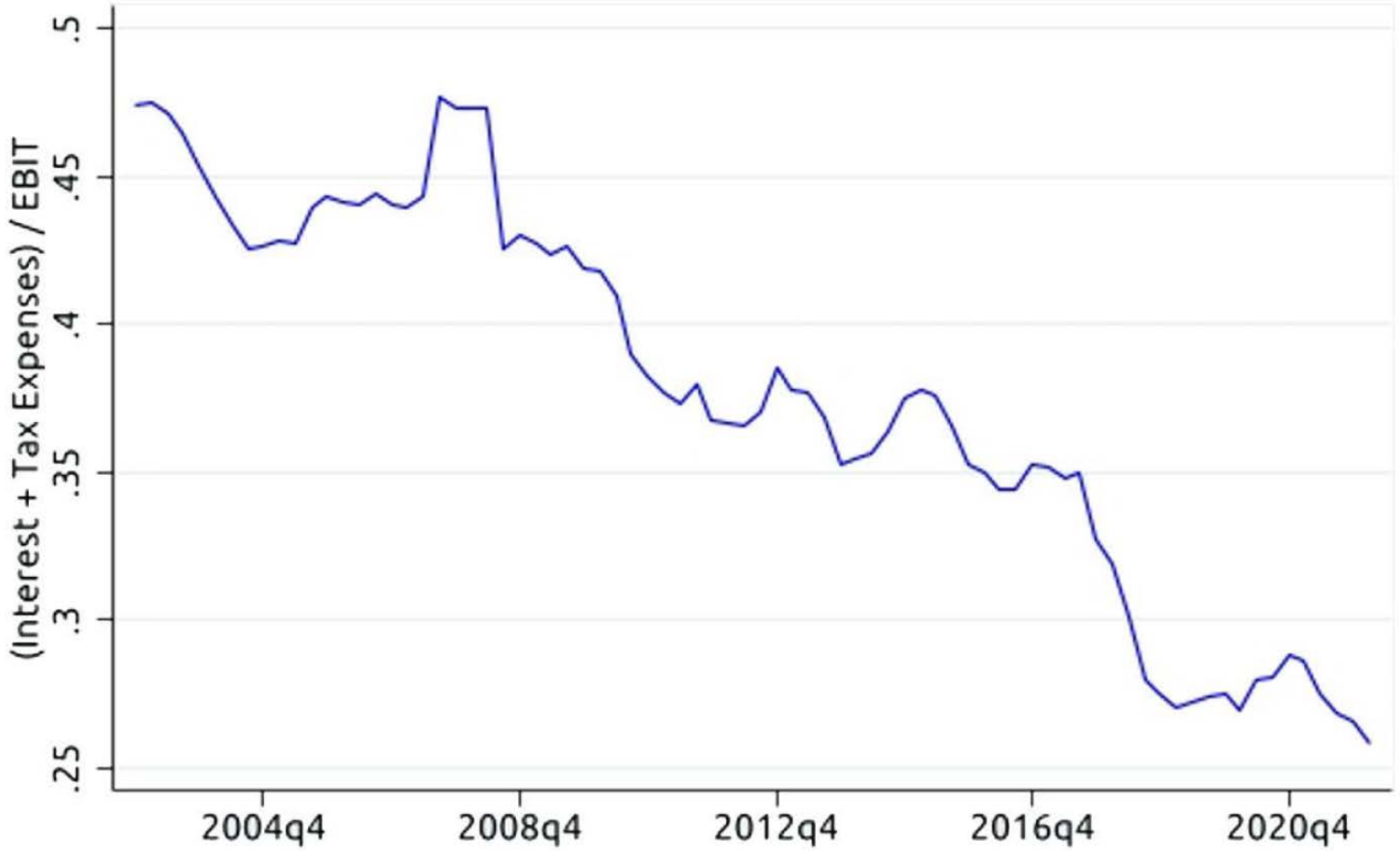
~~**First the pain, then the gain**~~
Selbst Bundesbank erklärt: Unsinn

Perspektiven für Aktienrendite

- Ein Drittel des gesamten Gewinnwachstums der im S&P 500 (wichtiger US-Aktienindex) gelisteten Unternehmen ist auf die Verringerung der Zins- und Steuerausgaben in den letzten zwei Jahrzehnten zurückzuführen.
- Die Steigerung der Unternehmensgewinne durch sinkende Zins- und Steuerkosten wird nicht anhalten. (Beispiel: Mindestbesteuerung von der EU beschlossen)
- Demografie verbessert Arbeitnehmerstatus
- Deutlich geringeres Gewinnwachstum und damit auch niedrigere Aktienrenditen in der Zukunft zu erwarten.

Steigende Aktiengewinne durch Zins- und Steuersenkungen

Figure 1. Interest and tax expenses as a share of earnings



Note. Aggregate values for S&P 500 nonfinancial firms.
Source: Compustat; S&P Dow Jones Indices.

Smolyansky FED Notes 6.9.2022

Aktien: Geht es immer aufwärts?

- Nicolai Tangen, Chef des norwegischen staatlichen Pensionsfonds (Anlagevolumen: 1,2 Billionen Euro) in der FAZ am 21.12.2021:
  - *„Der Ölfonds wurde 1996 gegründet. In den 25 Jahren seither haben wir fast ununterbrochen Kurssteigerungen am Aktienmarkt gesehen. Wenn es mal bergab ging, hat das nie besonders lang gedauert.*
  - *Diesmal glaube ich nicht, dass es so schnell wieder bergauf geht. Selbst die Finanzkrise von 2008 sieht im Nachhinein bloß wie eine kleine Delle aus. So wird es nicht weitergehen, davon bin ich überzeugt.*
  - *Die Zukunft wird für uns weniger attraktiv sein als die Vergangenheit…*
  - *Als langfristig orientierter Investor haben wir da nicht so viele Möglichkeiten. Wir können uns nirgendwo vor der Inflation verstecken. Im Durchschnitt haben wir in den vergangenen 25 Jahren eine Rendite von 6 Prozent erzielt. Jetzt bereiten wir uns auf ein Jahrzehnt mit niedrigerer Rendite vor.*
  - *Vielleicht wird sie sogar negativ. Das müssen wir einfach akzeptieren.“*

    https://www.faz.net/aktuell/finanzen/staatsfonds-chef-norwegen-im-interview-ueber-vw-und-inflation-17696287.html
- „Weltgrößter Staatsfonds schreibt 2022 Rekordverlust von 152 Milliarden Euro“ (Spiegel, 31.01.2022)

  https://www.spiegel.de/wirtschaft/weltgroesster-staatsfonds-schreibt-rekordverlust-von-152-milliarden-euro-a-61967d00-2644-4916-8965-98bc20f89519

Aktienrente: Probleme bei Umbrüchen

- Umlagefinanzierung hat
  - zwei Weltkriege überstanden und zwei Geldentwertungen und
  - weitgehend problemlos die Einbindung der DDR-Rentner*innen in das gesetzliche Rentensystem verkraftet.
    - Mehrere Millionen wurden in das bestehende System und Leistungsniveau einbezogen,
    - die nie Beiträge in dieses eingezahlt hatten.
    - Es wurden West/Ost-Transferleistungen aus den regulären Beitragseinnahmen finanziert, die eigentlich aus Bundesmitteln hätten bezahlt werden müssen.
- Ein kapitalgedecktes Rentensystem wäre auf Jahrzehnte auf staatliche Zuschüsse in zweistelliger Milliardenhöhe angewiesen.

Ziel der Aktienrente

- Mit 10% Versorgungsanteil als Ziel,
  keine relevante Verbesserung der Alterssicherung
- Aber:
  Kurssicherung durch kontinuierliche Aktienaufkauf
  (Kompensation: Babyboomer verbrauchen Altersvermögen)
- Aktienkultur stärken:
  Rentnerinnen und Rentner werden zu Kleinaktionären
  - **Bisher: Löhne steigen → Rente steigt auch**
  - Zukunft: *„Die Ruheständler der Zukunft dürften künftig häufiger die Aktienkurse verfolgen.“* (SZ 16.1.2023)
  - „Natürliche“ Forderung von Aktionären:

Dividenden rauf, Löhne runter!

Rendite der umlagefinanzierten Rente

Leistungen

Rentenzahlungen in 2021	**Zahlbetrag**	**Anteil**
Altersrenten	221 Mrd. €	**78%**
EM-Renten	19 Mrd. €	7%
Hinterbl.-Renten	42 Mrd. €	15%

22% der Rentenbetragszahlung,

- werden nicht für die individuelle Altersvorsorge verwendet,
- müssen beim Vergleich mit Kapitalrenten unberücksichtigt bleiben.

„Versicherungsfremde“ Leistungen

- Bundeszuschuss 2020: 75,3 Mrd €
- „Versicherungsfremde“ Leistungen 2020: 95,4 Mrd €
- Fehlbetrag: 21,1 Mrd. €

DRV 2020: Nicht beitragsgedeckte Leistungen und Bundeszuschüsse

„Versicherungsfremde“ Leistungen:

- Ohne eigene Beitragsleistung
- der jeweiligen Empfängergruppe
  (z.B. Mütterrente an Mütter von Selbständigen und Beamten)

Beitragsanteil an Altersrente

- Altersrentenanteil an Renten 78 %
- Fehlende Abdeckung versicherungsfremder Leistungen 6 %

- Folge daraus: **Rund 25% der Beiträge finanzieren nicht die persönliche Altersrente!**

- Anmerkung: Das ist keine Aussage über die Angemessenheit der weiteren Leistungen, sondern es gilt: Äpfel nicht mit Birnen vergleichen.

Modellrechnung (I): Beitrags- und Rentenleistung

- 40 Jahre Durchschnittseinkommen von 1981 – 2020 (aktuell: ca. 43.000 Euro)
- 75% der Beiträge für Altersrente: **156.855 Euro**
- daraus **mtl. Rente:** **1.477 Euro**
  (2021: 40 EP X 34,19 € X 1,08)
- Bezugsdauer: 20 Jahre
- Daraus ergibt sich
  Summe Rentenleistungen: **439.331 Euro**
  (mit Steigerung 2,2% wie bisher)

34,19: Aktueller Rentenwert 2021

1,08: Zur Rente werden noch 8% KV-Zuschuss gezahlt

Modellrechnung (II): Notwendiges Rentenkapital

- Ziel für mtl. Rente 1.477 Euro
- Notwendiges Rentenkapital für diese Rente?
- In der Auszahlungsphase muss Kapitalverlust vermieden werden → Sichere Anlage notwendig
  - Beispiel 1: Allianz Sofortrente*
  - Beispiel 2: Anlage in Staatsanleihen

Anbieter	Kapitalbedarf für 1.477 € Rente	dafür notwendige Rendite auf Rentenbeiträge
Allianz*	540.454	8,0 %
10-jährige Staatsanleihe (2,5%)	342.778	4,6 %

*) Finanztest 12/2022

Vergleich Aktienrente /Umlagerente

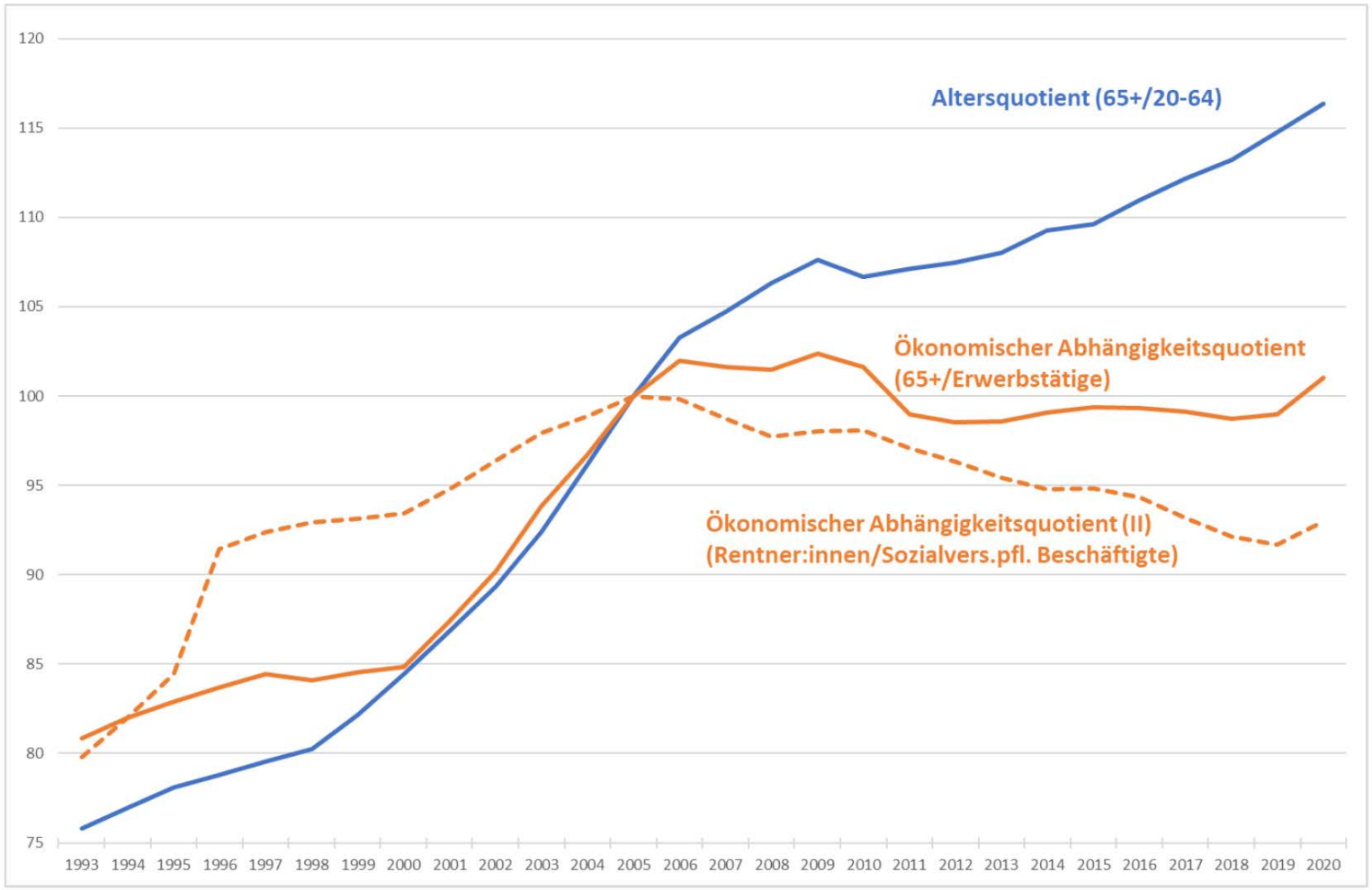
- **Rendite der Umlagefinanzierung: 4,6 %**
- Dies trotz Zusatzbelastung der Umlagerente durch Aufnahme der ostdeutschen Versicherten in die gesetzliche Rente.

- **Zinsvorteil der Aktienrente kleiner 1 %**

- Zu beachten:
  - Ab 10 Jahre vor Verrentung ist Anlagerisiko zu reduzieren um Kapitalverlust zu vermeiden → reduzierter Zins
  - Aktienrendite daher nur für ca. 30 von 40 Jahren möglich.

Demographie

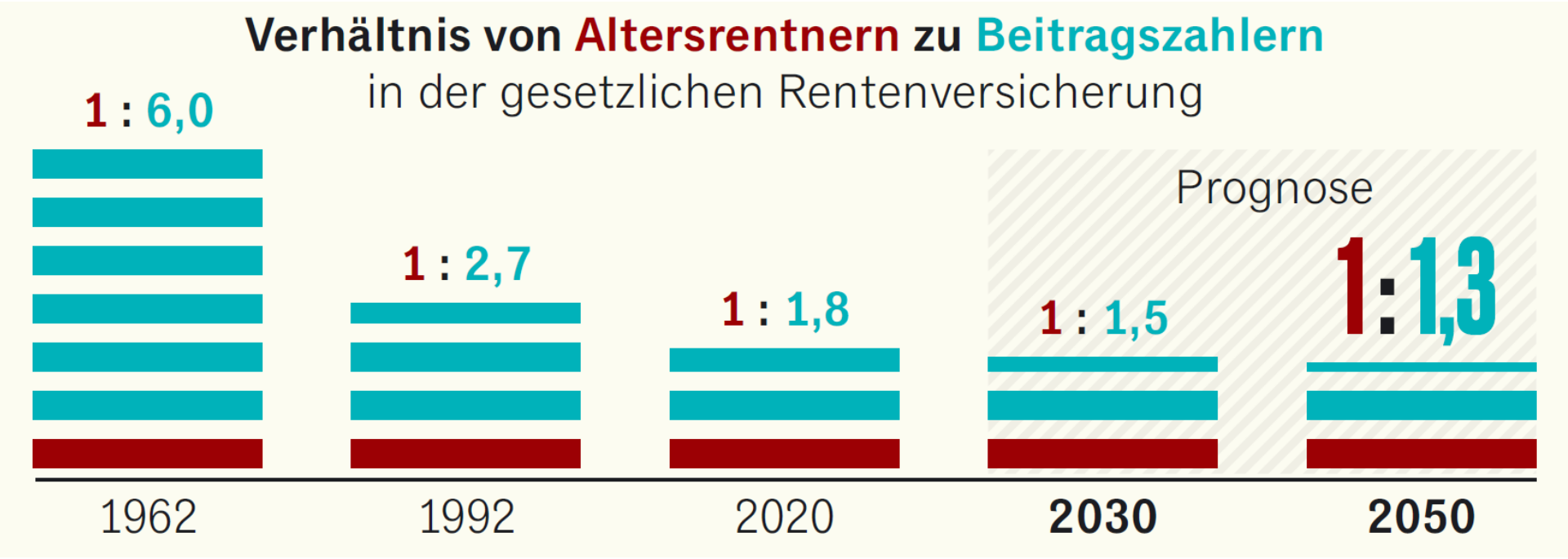
Altersquotient: Aber welcher?



Quelle der Daten: Deutsche Rentenversicherung in Zeitreihen, Bundesagentur für Arbeit, VGR-Destatis.

Logeay u.a.: Nachhaltigkeit in der Rentenversicherung in Zeiten des demografischen Wandels (IMK Study Nr. 76 Feb. 2022

Altersquotient: Prognose



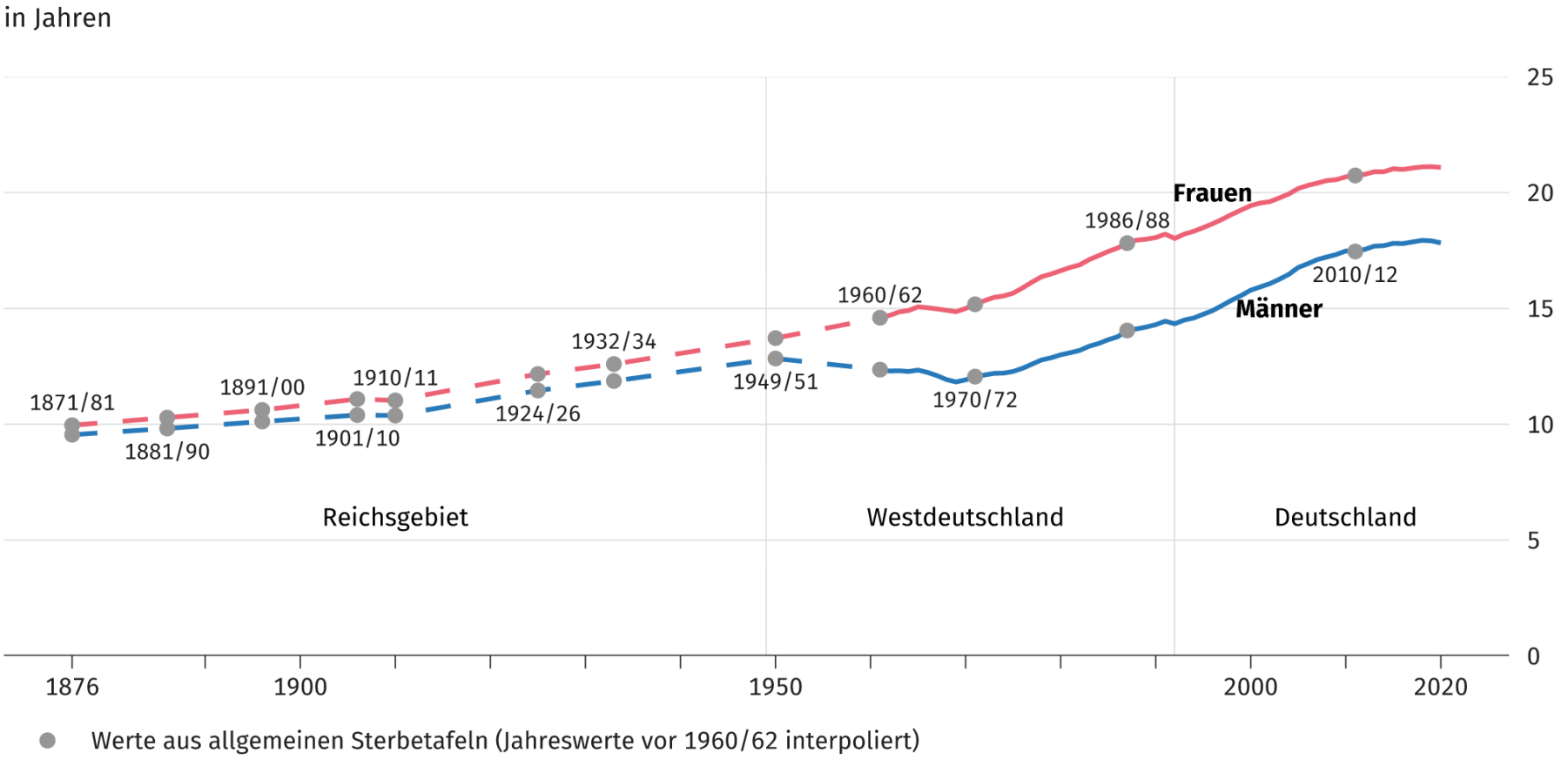
1962-1992:
55 %

zukünftig geringere Veränderung

2020-2050:
28 %

Handelsblatt 18.1.2023

Fernere Lebenserwartung für 65-jährige



© Statistisches Bundesamt (Destatis), 2022

https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Sterbefaelle-Lebenserwartung/_inhalt.html#sprg229094

Modell Japan

- Starke Überalterung
- **Problem ist nicht zu geringe Wirtschaftsleistung**

  sondern
- Alte Menschen konsumieren weniger

  deshalb:
  - Nachfrageschwäche
  - Geringes Wirtschaftswachstum

- **Folge:** Niedrige Kapitalrenditen

Die Alten beuten die Jungen aus

Vermögensbilanz: Deutsche Volkswirtschaft

Angaben in Mrd. € (DiStatis Vermögensbilanzen Dez. 2022)

Vermögensart	2000	2021	Steig.
– Grund & Boden	2.425	7.247	199 %
– Bauten	5.530	10.382	88 %
– Anlagevermögen / Geist. Eigent.	1.308	2.190	67 %
– Forderungen gegenüber Ausland	3.299	11.533	250 %
Aktiva	12.562	31.352	
– Verbindlichkeiten gegenüber Ausland	3.325	8.978	170 %
– **Volksvermögen**	**9.156**	**22.374**	**144 %**
Passiva	12.481	31.352	

Unternehmen Deutschland: Betriebswirtschaftliche Rente

Ermittlung Monatsrente	
Volksvermögen 2000	9.156 Mrd. €
Volksvermögen 2021	22.374 Mrd. €
Vermögenszuwachs je Jahr	629 Mrd. €
Erwerbspersonen	45 Mio.
Erarbeitetes Vermögen je Jahr je Erwerbsperson	~ 14.000 €
Vermögenszuwachs über Arbeitsleben (40 Jahre)	560.000 €
Lebenserwartung Rentner*in	20 Jahre
Monatsrente ohne Verzinsung des Kapitals	**~ 2.300 €**

Rein betriebswirtschaftlich gerechnet hat jeder Rentner bis zum Rentenbeginn ein Kapital von 560.00 Euro erarbeitet.

Daher beuten die Jungen die Alten nicht aus,
sondern die Rente ist Ausgleich für Weitergabe des erarbeiteten Vermögens.

Kernpositionen von Attac

- Leistungen:
  - Alle Menschen einbeziehen
  - Alter ohne Armut und in Würde für alle
  - Lebensstandardsicherung
- Finanzierung
  - Kapitalisierung ist nicht die Lösung
  - Umlagesystem ist zukunftssicher
  - Demografie ist nicht bedrohlich
  - Produktivitätssteigerung wird immer ausgeblendet

Lösungsvorschlag Attac

- Beibehaltung Umlagesystem, ABER
- Aufeinander aufbauende Systeme für
  - Absicherung gegen Altersarmut
  - Lebensstandardsicherung

Lösungsvorschlag: Zwei Säulen-System (I)

- Basisrente (Teil der Bürgerversicherung)
  - Grundlegende Existenzsicherung im Alter für alle.
  - Beitragserhebung auf Unternehmensebene auf Basis
    - Personalausgaben (also incl. Vorstandsgehälter)
    - plus Gewinn (vor Steuern und Zinsen)
    - Entnahme aus dem Gesamttopf, vor individueller Aufteilung
    - bei Selbständigen: Gewinn
  - plus Beiträge aus den Einnahmen aus dem Ausland

Lösungsvorschlag: Zwei Säulen-System (II)

- + Gesetzliche Rentenversicherung (GRV)
  - Sicherung Lebensstandard
    durch Pflichtbeiträge für alle Erwerbstätige
  - Einschließlich Selbständige / Beamte / Parlamentarier
    (ideal mit Zusammenführung
    der ständisch geprägten bisherigen Systeme)
  - Rente wie bisher von der Beitragsleistung abhängig,
    aber niedrigere Beitragssätze möglich,
    da auf Basisrente aufsetzend
  - Ohne Beitragsbemessungsgrenze

Hindernis Grundgesetz: Eigentumsschutz?

Bundesverfassungsgericht / Erster Senat / 7.12. 2010 / 1 BvR 2628/07 / RN 31 -33:

1. a) Sozialrechtliche Ansprüche genießen nur dann grundrechtlichen Eigentumsschutz, wenn es sich um vermögenswerte Rechtspositionen handelt, die dem Rechtsträger nach Art eines Ausschließlichkeitsrechts privatnützig zugeordnet sind, auf nicht unerheblichen Eigenleistungen beruhen und seiner Existenzsicherung dienen (vgl. BVerfGE 69, 272 <300>; 92, 365 <405>; 97, 217 <284>; 100, 1 <32 f.>).

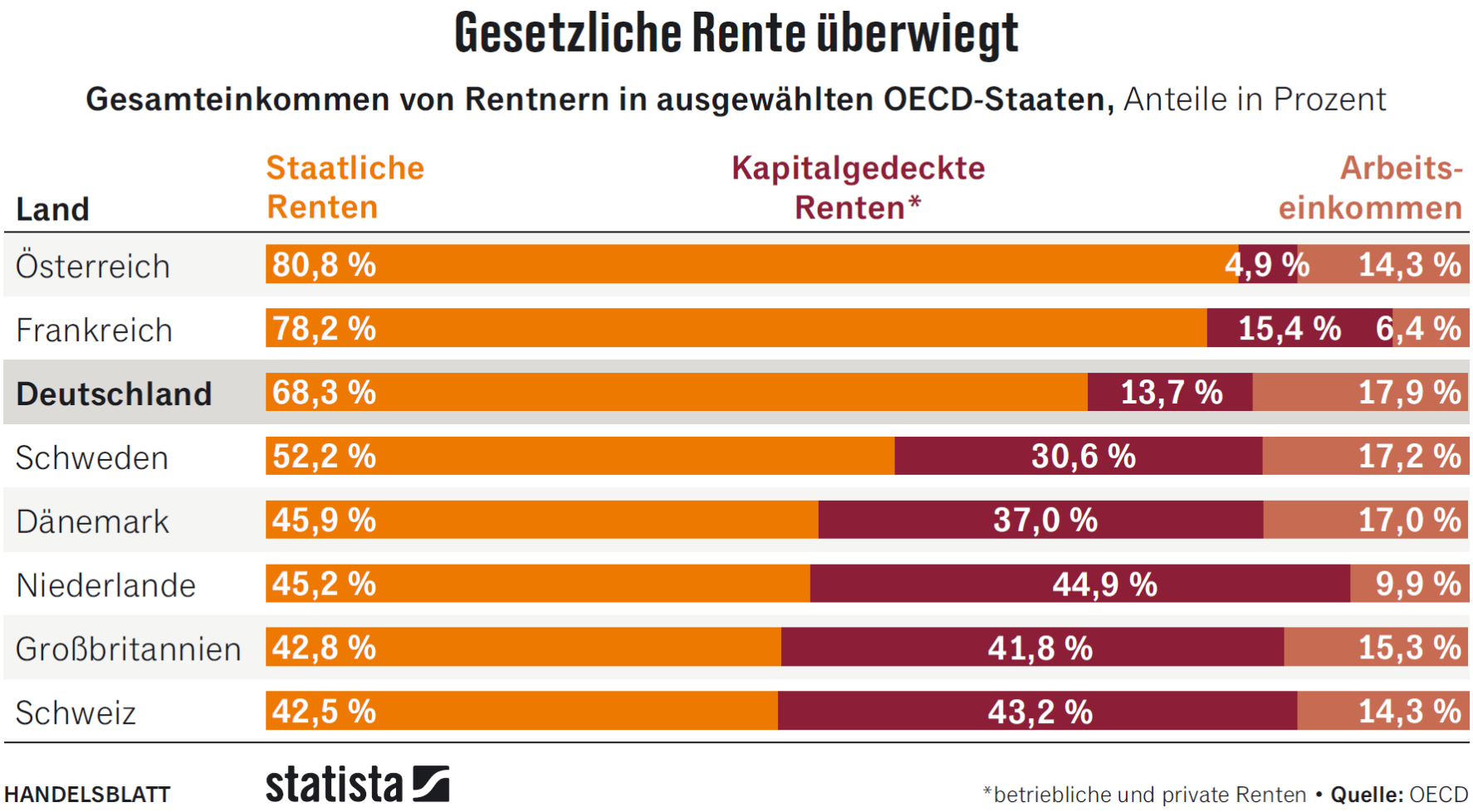
Für die Anerkennung einer sozialversicherungsrechtlichen Rechtsposition als Eigentum im Sinne von Art. 14 Abs. 1 GG ist eine an den Versicherungsträger erbrachte Eigenleistung notwendig (vgl. BVerfGE 116, 96 <121>). Nur als Äquivalent einer nicht unerheblichen eigenen Leistung, die der besondere Grund für die Anerkennung als Eigentumsposition ist, erfahren sozialversicherungsrechtliche Anwartschaften den Schutz des Art. 14 Abs. 1 GG (vgl. BVerfGE 53, 257 <291 f.>, 100, 1 <33>).

Nicht von Art. 14 Abs. 1 GG geschützt sind demgegenüber Rechtsstellungen und gesetzliche Ansprüche, soweit sie vorwiegend auf staatlicher Gewährung beruhen (vgl. BVerfGE 22, 241 <253>; 24, 220 <226>; 53, 257 <291 f.>; 100, 1 <33>; 116, 96 <121 f.>).

b) Auf dieser Grundlage unterfällt der gesetzliche Anspruch auf Arbeitslosenhilfe dem Grundrechtsschutz des Art. 14 Abs. 1 GG nicht, weil es an dem Beruhen auf nicht unerheblichen Eigenleistungen fehlt.

Siehe auch: BVerfGE / 16.07.1985 / 1 BvL 5/80 zur KVdR

Modell Österreich – Gute Versorgung



Modell Österreich

- Viel besser als Deutschland
- Zu beachten:
  - höhere Durchschnittsrente
    - weil höhere Durchschnittsentgelte durch Einbeziehung hochverdienender Berufsgruppen
    - Anteil Geringverdiener in Deutschland höher
  - Vorteilhaft für Beschäftigte mit ungebrochener Erwerbsbiographie
  - schließt Grundrente ein,
    aber nicht armutssicher
    (20% der österreichischen Rentnerinnen sind arm)

Welt ist keine Ware!
www.attac.de
attac
STOP TTIP
Schluss mit Gift und Gentechnik!

attac