

# Unterschiedlich inflationsrobust

Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung vergleicht Auswirkungen von Preisschüben auf Vorsorge

**Börsen-Zeitung, 27.7.2024**  
fed Frankfurt – Schnell steigende Zinsen drücken die Renditen von Lebensversicherungen mit Garantie stärker als von Fondsprodukten. So lautet das Ergebnis einer Studie des Deutschen Instituts für Vermögensbildung und Alterssicherung (Diva). „Eine stärker börsenorientierte Altersvorsorge ist mit Blick auf die Inflation der gesetzlichen Rente und der Privatrente mit Garantie überlegen“, fasst der Wissenschaftliche Leiter des Instituts, Michael Heuser, das Resultat zusammen.

Auslöser der Studie ist eine Meinungserhebung des Instituts gewesen, aus der hervorging, dass sich drei von vier Befragten wegen der Preissteigerungen Sorgen um ihre Renten machten. „Inflationschübe wie beispielsweise Anfang der 2020er Jahre schmälern die Altersvorsorge“, erklärt Heuser. In solchen Phasen scheine der Mechanismus nicht gut zu funktionieren, der die Kaufkraft der Rente über die Kopplung der gesetzlichen Renten an die Löhne schützen soll.

Das Institut habe zunächst einmal gerechnet, wie die Inflation auf die gesetzliche Rente durchschlägt. „Wir wollten wissen, was den Menschen neben dem situativen Kaufkraftverlust später im Alter

im Geldbeutel fehlt“, erläutert Heuser das Vorgehen. Es sei also um die langfristige Hochrechnung einmaliger starker Preisschübe gegangen.

Die kumulierte Inflationsrate, gemessen an den Verbraucherpreisen in Deutschland, lag zwischen 2021 und 2024 bei 19,1%. Die Rentenanpassungen indes addierten sich nur auf 15,0%. Das führt nach Kalkulation von Heuser zu einem dauerhaften Absinken der Kaufkraft auf unter 97%, sofern Preise und Renten in der Zukunft Jahr für Jahr um jeweils 2% stiegen.

Doch die Studie beschränkt sich nicht auf den Blick auf die Auswirkungen auf die gesetzliche Rente, sondern auch zum einen auf private Renten mit Garantie und zum anderen auf private Renten auf Fondsbasis. „Daraus ergeben sich dann Aussagen darüber, welche Formen der Altersvorsorge inflationsrobust sind und welche eher nicht“, erläutert der Vorsitzende des Bundesverbands Deutscher Vermögensberater, Helge Lach.

Dabei seien nicht einzelne Produktangebote zugrunde gelegt worden, sondern Marktaggregate, nämlich die Durchschnittswerte aus dem Jahrbuch des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft. „Bei Garantieprodukten

sind dies die durchschnittlichen Überschussbeteiligungen, bei Fonds die Durchschnittsperformance des MSCI World“, berichtet Lach.

Bei den Ergebnissen schlage die Tragheit des Deckungsstocks durch. Schließlich werde die Überschussbeteiligung aus den Kapitalanlagen im Deckungsstock generiert. Da der Großteil des Deckungsstocks gesetzlich vorgeschrieben aus Zinspapieren bestehe, seien in den zehn Jahren der Niedrigzinsphase die Überschüsse niedrig gewesen. Mit dem neuerlichen Zinsanstieg könne nunmehr die Durchschnittsverzinsung des Deckungsstocks nach und nach wieder nach oben gepflegt werden. „Allein wegen der Größe des Deckungsstocks wird dies aber dauern“, sagt Lach voraus. Der strukturelle Unterschied zwischen Lebensversicherungen mit Garantie und Fondsprodukten sei „die deutlich verzögerte Reaktion der Renditen bei stärkeren Veränderungen an den Kapitalmärkten.“ Bei sinkenden Zinsen komme dies den Kunden eher zugute, bei steigenden Zinsen dauere es länger, bis die Vorteile beim Kunden ankommen, unterstreicht Lach.

Bezugsgröße sei nicht ein Fondssparplan gewesen, sondern eine fondsgebun-

dene Lebensversicherung, die in der Beitragsphase an den Börsen investiert und sich dabei am MSCI World orientiert. Das Ergebnis: „Wenn Sie sich die Börsenindizes in der Vergangenheit anschauen, dann lag die Kursentwicklung, abgesehen von wenigen kurzen Phasen, stets deutlich höher als die Entwicklung der Lebenshaltungskosten in der gleichen Zeit“, betont Heuser und begründet damit seine Einschätzung der Überlegenheit des börsenorientierten Ansatzes.

## Tausch in Raten empfohlen

„Der angesparte Betrag sollte aber immer rechtzeitig vor Renteneintritt in sicherere Anlagen getauscht werden, ansonsten würde sich ein stärkerer Einbruch an den Börsen ausgerechnet zum Zeitpunkt des Renteneintritts deutlich negativ auf das verfügbare Kapital auswirken, das als Einmalbeitrag in die zukünftigen Renten investiert wird“, mahnt Heuser. „Im Normalfall“, so argumentiert Lach, sollte der Berater circa fünf Jahre vor Ende der Beitragszahlung mit dem Kunden über eine defensivere Anlagestrategie sprechen. Sinnvoll sei auch ein Tausch in mehreren Raten.