

# Nullzins erzwingt Umsteuern bei der privaten Altersvorsorge

Mittlerweile pfeifen es die Spatzen von den Dächern: Der demografische Wandel Deutschlands ist das schwerwiegendste Problem des Landes. Allein die Politik hat das Thema weitgehend verdrängt, denn es handelt sich um ein sogenanntes Verliererthema. Niemand will verantwortlich gemacht werden für die seit Langem absehbaren Probleme der Überalterung in Deutschland



Umlageverfahren lastet von Jahr zu Jahr auf den Schultern von immer weniger aktiv Beschäftigten. Da die Beiträge nicht ins Uferlose wachsen können, bleibt als Lösung nur eine Absenkung der Rentenhöhe oder ein höheres Renteneintrittsalter beziehungsweise eine Kombination. An einer privaten Ergänzung der Vorsorge führt daher kein Weg vorbei. Die meisten Menschen haben sich darauf eingestellt und legen regelmäßig etwas zurück.

Diese private Vorsorge ist aber durch die Abschaffung positiver Habenzinsen im Zuge der expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank erheblich erschwert worden. Genau besehen, hat sich durch die große Finanzkrise ein fundamentaler Gezeitenwandel ergeben, dessen Auswirkungen auf unsere private Altersvorsorge bislang noch gar nicht voll erfasst wurden. Dabei sind diese mindestens so dramatisch wie der demografische Wandel – zumindest wenn man nicht gegensteuert.

Seit der amerikanischen Subprime-Krise, die im Jahr 2007 als rein amerikanische Immobilien- und Kreditkrise begann, sich dann allerdings rasch ausweitete, hat sich das grundsätzliche Gefüge für Geldanlagen radikal verändert. Zur Bekämpfung der Krise bugsierten die wichtigen Notenbanken der Welt die Zinsen auf die Nulllinie. Damit gelang ihnen zwar tatsächlich eine Stabilisierung der Weltwirtschaft, als Kehrseite der Medaille wurden jedoch die Sparer in den über Jahrzehnte zur Gewohnheit gewordenen Vehikeln der Ersparnisbildung gestraft: Klassische Kapitallebensversicherungen, Bausparverträge, Sparkonten und Geldmarktfonds bringen keine Zinsen mehr.

Obwohl die Zinsflaute nun schon einige Zeit anhält, hat sich das Sparverhalten in Deutschland kaum verändert. Ebenso we-

Mittlerweile weiß es eigentlich jeder: Deutschland steckt mitten im demografischen Wandel. Einerseits steigt von Jahr zu Jahr die Lebenserwartung aufgrund des medizinischen Fortschritts um ein paar Monate. Andererseits verharren die Geburtenzahlen seit zwei Jahrzehnten auf niedrigem

Niveau. Seit 2003 geht die Bevölkerungszahl in Deutschland deshalb leicht zurück – erst durch die Migrationsbewegungen des Jahres 2015 wurde der Trend unterbrochen.

Für die gesetzlichen Altersvorsorgesysteme hat das fatale Folgen. Die Versorgung eines Rentners im deutschen



**Christoph Bruns** ist Fondsmanager, Vorstand und Teilhaber der LOYS AG. Nach Studienabschluss (Dr. rer. pol.) an der Universität Münster arbeitete er als Fondsmanager für Union Investment, deren Gesamt-Procura er ab 1997 innehatte. Seit 2005 ist er hauptberuflich für die LOYS AG tätig

nig war der deutsche Staat willens, seine traditionelle regulatorische und steuerliche Bevorzugung von Zinsanlagen zu überdenken. Man kann sich kaum des Eindrucks erwehren, als wollten Zinsanleger und Staat das Problem in der Hoffnung aussitzen, es würden die guten alten Zeiten auskömmlicher Zinsen irgendwann wieder zurückkehren.

Indes spricht derzeit nichts dafür, dass die Zinsmärkte alsbald aus ihrem hoheitlich herbeigeführten Ausnahmestadium herausfinden könnten: Denn die Staatshaushalte, mittlerweile gewöhnt an fortwährende Entlastung durch die Notenbanken, würden deutlich höhere Zinsraten angesichts eines schwachen Wirtschaftswachstums ohne drastische Sparanstrengungen nicht schultern können. Dieser Befund gilt keineswegs nur für Griechenland, Spanien, Italien, Frankreich und Portugal, sondern betrifft genauso Deutschland.

Offenbar ist ein Umsteuern auf dem Gebiet der privaten Altersvorsorge unerlässlich, damit nicht ein Großteil der Bürger im Ruhestand dem Staat anheimfällt, der seinerseits trotz hoher Abgabenlasten bedrohlich hoch verschuldet ist. Vonnöten

wären eine Abkehr von der traditionellen Zinsobsession und eine Hinwendung der Vermögensbildung zu den Wertschöpfungsgeneratoren der Volkswirtschaft. Hierzu wäre jedoch ein kompletter Mentalitätswechsel erforderlich.

Die Einsicht, dass der Wohlstand unseres Landes in allererster Linie auf der Leistung seiner Unternehmen beruht, sollte Sparer doch dazu bringen, sich an dieser Wohlstandsgenerierung zu beteiligen. Und

eine solche Beteiligung ist leicht zu realisieren. Denn das Instrument der Partizipation an der Volkswirtschaft ist die Aktie, die in beliebiger Stückelung fortlaufend gehandelt werden kann. Weder Minimumanlagen noch Haltefristen beschränken ein Engagement. Gleichwohl fristen sowohl Direktanlagen als auch Aktienfonds trotz ihrer erwiesenen Renditeüberlegenheit gegenüber Zinsanlagen ein Schattendasein. Fassungslos registriert man, dass sich fast zwei Drittel der Aktien großer deutscher Aktiengesellschaften mittlerweile im Besitz ausländischer Eigentümer befinden.

Zum Sparen traditioneller Prägung gibt es heute nur eine sinnvolle Alternative. Sie besteht im bewussten Investieren der Spargelder in die Wirtschaft, und zwar am besten international. Um diesen Weg konsequent zu gehen, ist vom Anleger gefordert anzuerkennen, dass materieller Wohlstand nur in Unternehmen erarbeitet wird und die Existenz von Börsen den Einzelnen dazu befähigen, sich daran zu beteiligen. Dieser Gedanke, der für Amerikaner, Schweizer und Briten selbstverständlich ist, scheint aber in Deutschland einem Dreifachoxer mit Wassergraben zu ähneln. Es wird spannend sein zu sehen, ob auf dem Gebiet des Vermögensaufbaus Deutschland seinen renditeschwachen Sonderweg fortsetzen wird oder ein Wandel möglich ist. Alle Zweifler seien zuletzt noch auf ein altes Börsenbonmot verwiesen, welches heißt: Es ist ein Risiko, Aktien zu besitzen. Ein noch größeres Risiko ist es, keine Aktien zu besitzen.

## Wie die Welt spart – Mittelflüsse nach Assetklassen

